



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

# **PENGARUH RENTABILITAS DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PADA INDUSTRI FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

## **SKRIPSI**



**ERNITA GUSTI  
06953039**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG  
2011**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS**

---

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

Dengan ini menyatakan bahwa :

Nama : **ERNITA GUSTI**  
No. BP : 06 953 039  
Program Studi : Strata 1 (S1)  
Jurusan : Akuntansi  
Judul : **Pengaruh Rentabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Industri *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui ujian komprehensif yang diadakan tanggal 23 Juli 2011 sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku.

Padang, Agustus 2011

Pembimbing



**Drs. Riwayadi, MBA, Akt**  
NIP. 19641228199207 1 001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Jurusan Akuntansi

**Prof. Dr. H Syafruddin Karimi, SE, MA**  
NIP. 19541009 198012 1 001

**Dr. H Yuskar, SE, MA, Akt**  
NIP. 19600911 198603 1 001



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Hari berganti hari  
Bulan berganti bulan  
Bahkan tahun pun bersatu  
Saat ini  
Kebahagiaan telah ku nikmati  
Sekeping cita-cita telah ku raih

Tapi.....  
Perjalanan masih panjang dan  
Perjalanan belum usai  
Semoga rahmat dan karunia-Nya ini  
Merupakan titik awal  
Dari karirku dimasa yang akan datang

Jauhnya jarak  
Lamanya waktu  
Hadirkan kebahagiaan yang tak terhingga  
Seandainya masih ada kesempatan  
Ingin kuraih rahmat dan ilmu yang  
Tah tercipta

Terima kasih Allah SWT  
Atas semua rahmat - Mu  
Yang tak terhingga

By : Ernita Gusri



*Mama* Alhamdulillah skrng anakmu tlah dpt meraih impian semasa kuliah, berkat doa mama n jerih payah mama lah ita bisa meraih sekeping cita-cita n harapan ini....

Bahagia sekali rasanya bisa membuat mama bahagia walaupun masih banyak harapan yang engkau sandangkan pada diriku...

Aq hanya ingin membahagikan mama n membuat Mama bangga atas diriku.....

I love U Mama

Keluarga besarku yang slalu memberi support, dukungan moril dan materil hingga aq bisa meraih impian ini....

Uda, Abang, Tenak, ni Linda, iLa, Taca sungguh jasa engkau semua tak terbalas sehk, janjiku aq kan slalu kuat n semangat tuk meraih kesuksesan di masa depan..

Amitinn ya Rabb

Untuk adekku tercinta yunyun, berdua qta mengukir kenangan semasa kuliah ini, banyak canda n tawa tercipta bahkan tak sedikit goresan luka krna keegoan qt msgz..

Maafin kakakmu yg sering ngerepotin n bikin kesal yunyun..

Yunyun janji yaaa qt gag boleh bertengkar lgi,,....

I love u so much

Thanks to

Ebi, Vanny n Lippo senangnya qt bisa bersama-sama dihari paling bahagia selama masa kuliah ini..

Ta minta maaf yaaa krn sering merepotkan selama ini dan mungkin ada perbuatan serta ucapan yang menyakiti ebi, ani dan lippo ...Buat ebi yang tidak bisa bilang "tidak"..yang sering direpotkan minta tolong ini itu, yang selalu sabar buat menjelaskan apapun pada ta..

Buat Vanny yang sering direpotkan.. walaupun kurang sabar menghadapi ta yang sering telat mikir tapi sering bikin ketawa dengan tingakhnya yang centil dan energic..

Buat lippo nawaitu yang paling sering disuruh buat urusan yang ribet-ribet..yang sering kena imbas..yang selalu buat ta ketawa dengan tingkahlakunya.


Thanks a Lot akuntansi 06 Baik utk yg tsh beranjak lbh dlu, yang bareng2 sm ita, dan yg blom sl mengejar impian saat ini.. trima kasih bertubi-tubi,

Semoga ilmu yg qt dapatkan berguna bagi nusa n bangsa (nasinalisme mode on)

Msh byk yg blom diutarakan,, Tp apa ada hny ini yg sempat tertulis semoga qt semua di ridhoi Allah SWT,

Amitiiiiin...



|  |  |              |                    |
|--|--|--------------|--------------------|
|    | No Alumni Universitas  | ERNITA GUSTI | No Alumni Fakultas |
|  | <p align="center"><b>BIODATA</b></p> <p>a). Tempat/Tgl Lahir : Solok/11 Agustus 1987 b). Nama Orang Tua : Erman dan Harmi. J c). Fakultas : Ekonomi d). Jurusan : Akuntansi e). No.BP : 06953039 f). Tanggal Lulus : 23 Juli 2011 g). Predikat lulus : Sangat Memuaskan h). IPK : 3,18 i). Lama Studi : 4 tahun 11 bulan j). Alamat Orang Tua : Jl. M. Yamin no: 47, Solok</p> |              |                    |
| <p align="center"><b>PENGARUH RENTABILITAS DAN <i>ECONOMIC VALUE ADDED</i> (EVA) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PADA INDUSTRI <i>FOOD AND BEVERAGES</i> YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)</b></p> <p align="center">Skripsi S-1 Oleh Ernita Gusti Pembimbing : Drs. Riwayadi, MBA, Akt</p> <p align="center"><b>Abstrak</b></p> <p>Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja alternative <i>economic value added</i> (EVA) dan kinerja keuangan rentabilitas dengan variable <i>return on equity</i> (ROE) dan <i>earning per share</i> (EPS) terhadap harga saham perusahaan industri <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2004-2008. Pemilihan sampel dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. Teknik Analisis yang digunakan adalah regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan uji F dan uji t. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel ROE, EPS dan EVA terbukti signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada industry <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2004-2008 pada <i>level of significance</i> kurang dari 5% (0,000). Secara parsial variabel ROE dan EPS signifikan terhadap harga saham perusahaan industri <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2004-2008 pada <i>level of significance</i> kurang dari 5% (masing-masing 0,000). Sedangkan EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan industri <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2004-2008 pada <i>level of significance</i> lebih dari 5% (34,8%).</p> |  |              |                    |

Skripsi telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 23 Juli 2011, dengan penguji :

|                     |  |                                  |
|---------------------|--|----------------------------------|
| <b>Tanda Tangan</b> | 1.                                     | 2.                               |
| <b>Nama Terang</b>  | <b>Drs. Rinaldi Munaf, MM, Ak, CPA</b> | <b>Rita Rahayu, SE, M.Si, Ak</b> |

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi :

**DR. Yuskar, SE, MA, Ak**  
NIP. 196009111986031001

\_\_\_\_\_  
Tanda tangan

Alumnus telah mendaftar ke fakultas dan telah mendapat Nomor Alumnus:

|                       |  |               |
|-----------------------|--|---------------|
|                       | Petugas Fakultas / Universitas Andalas |               |
| No Alumni Fakultas    | Nama:                                  | Tanda tangan: |
| No Alumni Universitas | Nama:                                  | Tanda tangan: |



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis telah dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Rentabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Industri *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”** yang merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Studi Strata satu Jurusan Akuntansi Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tidak lepas dari doa, dukungan dan bimbingan baik moril maupun materil dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Orangtua penulis, **Erman** dan **Harmi**, yang selalu mendoakan, memberikan pengorbanan, nasehat, serta dukungan yang tiada hentinya yang diberikan kepada penulis hingga bisa menyelesaikan studi ini. Juga kepada Uda **Hengki**, Uni **Linda Fitri, SE**, Kakak **Mira Susanti, Amd**, Abang **Doni**, Kakak **Erniza, SE**, dan Adikku **Yulia Yesti, S.Si** serta keponakanku **Al Ariq Fajri Oklin, Hazil Kamil Oklin dan Alikha Ghaniara Zulmi** yang selalu memberikan support dan menjadi motivasi bagi penulis.
2. **Bapak Dr. Syafruddin Karimi, SE, MA**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.



3. **Bapak DR. H. Yuskar, SE, MA, Ak**, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
4. **Ibu Dra. Sri Dewi Edmawati, M.Si. Ak**. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
5. **Bapak Drs. Riwayadi, MBA, Ak**. Selaku Pembimbing Skripsi penulis yang telah meluangkan waktunya memberikan bimbingan, nasehat, dan petunjuknya dalam penulisan skripsi ini.
6. **Bapak Drs. Rinaldi Munaf, MM, Ak, CPA** dan **Ibu Rita Rahayu, SE, M.Si, Ak** selaku Dosen penguji yang telah meluangkan waktunya dalam ujian komprehensif serta atas saran-saran dan nasehat-nasehat yang telah diberikan kepada penulis.
7. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Jurusan Akuntansi Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas yang telah mendidik dan memberikan ilmunya hingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan baik.
8. Bapak dan Ibu Pegawai Tata Usaha/Sekretariat/Pustaka Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas yang telah membantu penulis dalam kelancaran proses administrasi selama kuliah hingga selesai studi ini.
9. Terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ebi, Vanny, Lippo, Yudi ,dan Fuji. Terima Kasih atas motivasi dan semangat yang selalu kalian berikan kepada penulis.



10. Buat semua teman-teman **akuntansi 06** yang masih berjuang untuk menyelesaikan studi ini, semangat ya...!!!
11. Kakak-kakak dan adik-adik **FEUA** Program Reguler Mandiri yang banyak membantu penulis selama menjalani studi.

Penulis mohon maaf apabila ada kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Segala bentuk kritikan dan saran-saran untuk kesempurnaan skripsi ini penulis terima dengan lapang dada dan penulis ucapkan terima kasih. Semoga karya tulis ini dapat menjadi masukan bagi mahasiswa ilmu Ekonomi pada umumnya dan ilmu Akuntansi pada khususnya. Dengan segala kerendahan hati penulis persembahkan karya ini.

Padang, Juli 2011

**Penulis**



## DAFTAR ISI

### *Halaman*

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PERSEMBAHAN

LEMBAR PERNYATAAN

ABSTRAK

KATA PENGANTAR ..... i

DAFTAR ISI ..... iv

DAFTAR GAMBAR ..... vii

DAFTAR TABEL ..... viii

DAFTAR LAMPIRAN ..... ix

### BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang ..... 1

1.2 Perumusan Masalah ..... 7

1.3 Ruang Lingkup Penelitian ..... 7

1.4 Tujuan Penelitian ..... 7

1.5 Manfaat Penelitian ..... 8

1.6 Sistematika Penulisan ..... 9

### BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Pasar Modal ..... 10

2.1.1 Pengertian Pasar Modal ..... 10

2.1.2 Organisasi Pasar Modal ..... 10

2.1.3 Jenis-jenis Pasar Modal ..... 12

2.2 Saham ..... 13

2.2.1 Pengertian Saham ..... 13

2.2.2 Karakter Yuridis Pemegang Saham ..... 14

2.2.3 Jenis-jenis Saham ..... 15

2.2.4 Keuntungan dan Risiko Investasi dalam Saham ..... 18



|       |   |    |
|-------|---|----|
| 2.2.5 | Penilaian Harga Saham.....                        | 20 |
| 2.2.6 | Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham ..... | 22 |
| 2.3   | Investasi .....                                   | 27 |
| 2.4   | Rasio Rentabilitas .....                          | 29 |
| 2.5   | <i>Economic Value Added</i> (EVA).....            | 34 |
| 2.5.1 | Pengertian EVA .....                              | 35 |
| 2.5.2 | Perhitungan EVA.....                              | 37 |
| 2.5.3 | Manfaat dan Kelemahan EVA.....                    | 42 |
| 2.6   | Hubungan ROE, EPS dan EVA dengan Harga Saham..... | 44 |
| 2.6.1 | Hubungan ROE dengan Harga Saham .....             | 44 |
| 2.6.2 | Hubungan EPS dengan Harga Saham.....              | 45 |
| 2.6.3 | Hubungan EVA dengan Harga Saham .....             | 46 |
| 2.7   | Review Penelitian Terdahulu.....                  | 47 |
| 2.8   | Kerangka Pemikiran .....                          | 49 |
| 2.9   | Hipotesa Penelitian .....                         | 53 |

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 3.1   | Desain Penelitian .....                    | 55 |
| 3.2   | Variabel Penelitian dan Pengukurannya..... | 55 |
| 3.3   | Populasi dan Sampel.....                   | 60 |
| 3.3.1 | Populasi .....                             | 60 |
| 3.3.2 | Sampel .....                               | 60 |
| 3.4   | Data dan Metoda Pengumpulan Data .....     | 61 |
| 3.5   | Metoda Analisis.....                       | 61 |
| 3.5.1 | Uji Normalitas .....                       | 62 |
| 3.5.2 | Uji Multikolinearitas .....                | 62 |
| 3.5.3 | Uji Autokorelasi .....                     | 63 |
| 3.5.4 | Uji Heteroskedastisitas .....              | 63 |
| 3.5.5 | Pengujian Hipotesis .....                  | 64 |



## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

|         |                                |    |
|---------|--------------------------------|----|
| 4.1     | Hasil Penelitian.....          | 66 |
| 4.1.1   | Deskriptif Data .....          | 69 |
| 4.1.2   | Pengujian Asumsi Klasik .....  | 70 |
| 4.1.2.1 | Uji Normalitas .....           | 71 |
| 4.1.2.2 | Uji Multikolinearitas.....     | 71 |
| 4.1.2.3 | Uji Autokorelasi .....         | 72 |
| 4.1.2.4 | Uji Heteroskedastisitas .....  | 73 |
| 4.1.3   | Analisa Regresi Berganda ..... | 74 |
| 4.1.4   | Pengujian Hipotesis .....      | 76 |
| 4.1.4.1 | Uji F .....                    | 76 |
| 4.1.4.2 | Uji R dan $R^2$ .....          | 77 |
| 4.1.4.3 | Uji T .....                    | 79 |
| 4.2     | Pembahasan .....               | 83 |

## **BAB V PENUTUP**

|     |                              |    |
|-----|------------------------------|----|
| 5.1 | Kesimpulan .....             | 86 |
| 5.2 | Keterbatasan Penelitian..... | 87 |
| 5.3 | Saran.....                   | 87 |
| 5.4 | Implikasi.....               | 88 |

|                                |          |
|--------------------------------|----------|
| <b>DAFTAR KEPUSTAKAAN.....</b> | <b>x</b> |
|--------------------------------|----------|

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| <b>LAMPIRAN.....</b> | <b>90</b> |
|----------------------|-----------|

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**



## DAFTAR TABEL

|   | <i>Halaman</i> |
|---|----------------|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....  | 48             |
| Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan .....  | 66             |
| Tabel 4.2 Gambaran Umum Sampel Industri <i>Food and Beverages</i><br>2004 - 2008..... | 67             |
| Tabel 4.3 <i>Deskriptive Statistics</i> .....   | 69             |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas.....   | 71             |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....  | 72             |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....   | 73             |
| Tabel 4.7 Rangkuman Analisa Regresi Berganda.....                                     | 75             |
| Tabel 4.8 Hasil Uji F .....   | 74             |
| Tabel 4.9 Hasil Uji R dan $R^2$ .....   | 78             |
| Tabel 4.10 Hasil Uji T .....  | 79             |

## DAFTAR GAMBAR

|  | <i>Halaman</i> |
|--|----------------|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....  | 53             |
| Gambar 4.1 Uji Heterokedastisitas .....  | 74             |
| Gambar 4.2 Distribusi Daerah Penerimaan / Penolakan Hipotesis<br>Secara Parsial untuk Variabel ROE ..... | 80             |
| Gambar 4.3 Distribusi Daerah Penerimaan / Penolakan Hipotesis<br>Secara Parsial untuk Variabel EPS ..... | 81             |
| Gambar 4.4 Distribusi Daerah Penerimaan / Penolakan Hipotesis<br>Secara Parsial untuk Variabel EVA.....  | 82             |



## DAFTAR LAMPIRAN

|  | <i>Halaman</i> |
|--|----------------|
| Lampiran 1. Regression .....   | 90             |
| Lampiran 2. Charts.....  | 94             |
| Lampiran 3. Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual.....           | 95             |
| Lampiran 4. Scatterplot.....   | 96             |
| Lampiran 5. NPar Test.....   | 97             |
| Lampiran 6. Data Perusahaan Sampel .....                                       | 98             |
| Lampiran 7. Tingkat Biaya Utang (Kd) Perusahaan Sampel.....                    | 99             |
| Lampiran 8. Tingkat Biaya Modal (Ke) Perusahaan Sampel .....                   | 100            |
| Lampiran 9. Net Operating After Taxe (NOPAT) Perusahaan Sampel....             | 101            |
| Lampiran 10. Invested Capital Perusahaan Sampel.....                           | 102            |
| Lampiran 11. Weighted Average Cost of Capital (WACC)<br>Perusahaan Sampel..... | 103            |
| Lampiran 12. Capital Charges Perusahaan Sampel .....                           | 104            |
| Lampiran 13. Economic Value Added (EVA) Perusahaan Sampel.....                 | 105            |
| Lampiran 14. Harga Saham Rata-rata Perusahaan Sampel.....                      | 106            |

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perkembangan suatu negara dapat diukur salah satunya dengan melihat perkembangan pasar modal dan industri surat berharga di negara tersebut. Pasar modal dipandang sebagai sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke berbagai sektor yang produktif.

Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal dan semakin tingginya volume perdagangan sekuritas. Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk instrumen jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta. Instrumen jangka panjang ini berupa saham, obligasi, *warrant*, *right*, reksadana dan instrumen *derivatif* seperti opsi (*put/call*).

Pasar modal menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana yang disebut investor dengan pihak lain yang membutuhkan dana yang disebut emiten. Investor bersedia menanamkan dananya dalam sekuritas dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Sedangkan emiten dapat menggunakan dana dari investor untuk



ekspansi usaha ataupun memperbaiki struktur modalnya dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang.

Banyaknya pilihan investasi dengan risiko dan tingkat return yang berbeda mendorong investor untuk berhati- hati dalam setiap investasi yang akan dilakukannya. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana atau sumberdaya lainnya saat ini dalam rangka mendapatkan sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelin, 2001: 3). Investasi berdasarkan aktivitasnya ada dua bentuk yaitu investasi pada aset rill dan aset finansial. Investasi pada aset rill seperti tanah, emas, bangunan, dan mesin. Sedangkan investasi pada aset finansial berupa deposito, saham, obligasi dan sebagainya. Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah. Artinya semakin tinggi tingkat risiko yang ditanggung investor, maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan investor.

Investasi dalam saham merupakan sekuritas yang paling banyak diminati oleh para investor dan digunakan perusahaan untuk memperoleh sejumlah dana. Hal ini disebabkan oleh adanya tiga bentuk keuntungan yang diharapkan investor ketika memutuskan untuk membeli saham yaitu dividen, *capital gain*, dan saham bonus. Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan oleh penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkannya kepada pembeli atau pemegang saham. *Capital gain* adalah selisih harga jual dan harga beli saham, yang terbentuk dari adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Saham bonus adalah saham yang dibagikan perusahaan

kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham. Bonus dapat berupa right dan sebagainya.

Harga saham selalu mengalami perubahan atau fluktuasi sepanjang waktu. Harga saham dapat mendadak naik dalam beberapa menit dan dapat turun dalam beberapa saat kemudian. Tinggi rendahnya harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi informasi arus kas, informasi laba dan informasi akuntansi lainnya yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Faktor eksternal meliputi risiko, tingkat suku bunga, permintaan-penawaran, laju inflasi, kebijakan pemerintah dan kondisi perekonomian.

Sebelum melakukan investasi, para investor dan calon investor harus melakukan analisis terkait dengan kondisi surat berharga tersebut. Apakah nilai dari surat berharga sudah menggambarkan informasi atas perusahaan dan pasar secara jelas, wajar dan tepat. Analisis ini bertujuan untuk menentukan tingkat return dan risiko yang akan dihadapi oleh investor dan calon investor dari surat berharga tersebut.

Suatu saham akan dijual apabila investor menganggap saham tersebut *overvalued*, yaitu dimana saham tersebut dinilai memiliki harga yang lebih tinggi dari nilai sebenarnya dan saham akan dibeli apabila investor menganggap saham tersebut *undervalued*, yaitu dimana saham tersebut dinilai memiliki harga saham yang rendah dari nilai sebenarnya. Dua pendekatan yang sering digunakan dalam penilaian saham (*undervalued* atau *overvalued*) adalah pendekatan dividen dan pendapatan. Semakin tinggi pendapatan yang



mungkin didapat oleh perusahaan dan dividen yang diberikan oleh perusahaan akan meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut (Rizky,2008: 2).

Salah satu analisis surat berharga adalah menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan diantaranya rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas dan rasio pasar. Rentabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva dan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Sehingga rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba yang dihasilkan dengan aktiva atau modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

Analisis terhadap nilai saham dapat dilihat dari laba perlembar saham (*Earning per Share /EPS* ) dan *Return on Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. EPS merupakan laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham. Jika ROE dan EPS naik, ini menandakan kinerja perusahaan meningkat yang nantinya direspon dengan naiknya harga saham.

Pendekatan yang lebih baru dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan. EVA merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya jika kinerja manajemen baik atau efektif, maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan. EVA dihitung dengan mengurangi keuntungan operasi

perusahaan dengan biaya modal perusahaan baik untuk biaya utang (*cost of debt*) maupun modal sendiri (*cost of equity*). Jika perbedaan tersebut positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan dan ini biasanya akan direspons dengan meningkatnya harga saham. Demikian pula sebaliknya, jika EVA negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja yang biasanya akan direspons dengan penurunan harga saham.

Beberapa penelitian mengenai ROE, EPS dan EVA yang pernah dilakukan sebelumnya, diantaranya oleh Rizky (2008) meneliti tentang pengaruh rentabilitas terhadap harga saham industri tekstil di BEJ. Penelitian tersebut memiliki empat variabel independen yaitu ROI, ROE, PER dan EPS. Hasil penelitian menunjukkan ROI dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan PER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Liana (2003) yang meneliti tentang pengaruh faktor fundamental terhadap fluktuasi harga saham di BEJ. Penelitian tersebut memiliki lima variabel independen yaitu *Net Income*, ROI, EPS, PER dan persentase kepemilikan publik (DPO). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari lima variabel independen yang memiliki pengaruh yang signifikan dan mempunyai hubungan yang positif terhadap fluktuasi harga saham yaitu *Net Income*, EPS dan PER. Sedangkan dua variabel lagi yaitu ROI dan DPO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi harga saham.

Nurul Hidayah (2009) meneliti Pengaruh Profitabilitas Dan EVA Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar di BEI.



Penelitian tersebut memiliki tujuh variabel independen yaitu ROA, ROE, ROS, BEP, EPS, Profit Margin dan EVA. Hasil penelitian menunjukkan ROE dan EPS mempunyai hubungan yang positif terhadap harga saham sedangkan EVA mempunyai hubungan yang negatif dengan harga saham di industri farmasi.

Gita Eva Dini Bukit (2003) meneliti pengaruh *Economic Value Added* terhadap harga saham di pasar modal (studi kasus Bursa Efek Jakarta) mendapatkan hasil bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap harga saham, artinya jika EVA mengalami peningkatan maka harga saham akan turun, begitu juga sebaliknya.

Dari hasil penelitian Nurul dan Gita terdapat perbedaan antara teori dengan hasil penelitian. Secara teori EVA berpengaruh positif terhadap harga saham, namun pada hasil penelitian Nurul dan Gita menyatakan EVA berpengaruh negatif terhadap harga saham. Perbedaan inilah yang membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang dengan pengujian yang menggunakan variabel yang sama untuk melihat pengaruh rentabilitas dan EVA perusahaan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan pada industri Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diberi judul **“Pengaruh Rentabilitas dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Dari latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
2. Apakah *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
3. Apakah *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
4. Apakah EVA, ROE dan EPS secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?

## **1.3 Ruang Lingkup Penelitian**

Agar penelitian lebih terarah dan sistematis yang sesuai dengan sasaran dan permasalahan, maka penelitian ini dibatasi hanya membahas pengaruh rentabilitas dan *economic value added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan pada industri Food and Beverages yang terdaftar di BEI untuk periode 2004-2008. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE, EPS dan EVA.

## **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dilaksanakannya penelitian ini sesuai dengan perumusan masalah diatas adalah:



1. Untuk mendapatkan bukti empiris tentang adanya pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris tentang adanya pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris tentang adanya pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris tentang adanya pengaruh EVA, ROE dan EPS secara bersamaan terhadap harga saham.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Sebagai alternatif bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan yang *go public*.
2. Memberikan informasi baru bagi perusahaan yang diteliti tentang pengaruh EVA dan rasio rentabilitas dan hubungannya dengan harga saham.
3. Untuk menambah dan memperdalam pengetahuan dan wawasan akademik dalam bidang ilmu akuntansi manajemen dan pasar modal.
4. Bagi pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal (BAPEPAM, BEI, calon emiten dan profesi terkait). Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan untuk meningkatkan peranan dalam memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

5. Sebagai bahan acuan bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

BAB I : Pendahuluan yang memberikan gambaran mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan pustaka. Merupakan penjelasan mengenai landasan teori dan variabel yang digunakan dalam melakukan penelitian.

BAB III : Metode penelitian. Terdiri dari jenis penelitian, teori dan sampel, teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel dan metode analisis.

BAB IV : Analisis data dan pembahasan

BAB V : Penutup. Terdiri dari kesimpulan, saran dan keterbatasan.

Daftar Pustaka



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Pasar Modal**

##### **2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Eduardus Tandelin (2001:13) mengungkapkan bahwa pasar modal pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Sedangkan menurut Rizky (2008:2), menyatakan bahwa pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Fungsi dari pasar modal adalah sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) dan mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal (Eduardus Tandelin, 2001:13).

##### **2.1.2 Organisasi Pasar Modal**

Struktur pasar modal Indonesia diatur oleh Undang- Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Di dalam undang- undang tersebut dijelaskan bahwa kebijakan di bidang pasar modal ditetapkan oleh Menteri Keuangan.

Sedangkan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari dilaksanakan oleh BAPEPAM.

Pelaku- pelaku pasar yang mempengaruhi perkembangan pasar modal Indonesia, selain menteri keuangan dan BAPEPAM:

1. Bursa Efek

Perusahaan sekuritas bergabung bersama membentuk bursa efek. Organisasi tersebut mengatur dirinya sendiri dengan mengeluarkan berbagai peraturan serta memastikan bahwa anggotanya berperilaku sedemikian rupa sehingga memberikan persepsi positif tentang pasar modal kepada masyarakat. Bursa diharapkan mampu menciptakan suatu kondisi yang dapat mendorong peranan perusahaan sekuritas yang pada akhirnya akan menarik minat pemodal untuk berinvestasi secara aman, tertib dan murah di pasar modal.

2. Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP)

Peran LKP adalah melaksanakan kliring dan menjamin penyelesaian transaksi. LKP menjamin penyelesaian transaksi di bursa efek dengan bertindak sebagai *counter party* dari anggota bursa yang melakukan transaksi. Jaminan transaksi tersebut dapat berupa dana, sekuritas dan jaminan Bank Kustodian untuk menyelesaikan transaksi tersebut. Dengan jaminan tersebut, maka pemesanan hanya dapat memasuki sistem perdagangan jika LKP menyetujui bahwa terdapat cukup jaminan untuk menyelesaikan transaksi.



### 3. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) merupakan lembaga yang memberikan jasa penitipan kolektif yang aman dan efisien kepada Bank Kustodian, LKP, perusahaan sekuritas, serta pemodal institusional. Jasa yang diberikan harus memenuhi standar internasional dan memberikan keamanan yang maksimal bagi pengguna jasa LPP.

#### 2.1.3 Jenis- jenis Pasar Modal

Jenis pasar modal dibedakan menjadi dua (Tandelin, 2001:14) yaitu:

##### 1. Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (disebut juga prospektus). Proses perdagangan di pasar perdana dimulai dari tersedianya peran profesional dan lembaga pendukung pasar modal seperti *underwriter* (penjamin) yang membantu dalam penentuan harga perdana saham serta membantu memasarkan sekuritas kepada calon investor.

Proses selanjutnya, setelah semua dokumen lengkap, emiten akan menyerahkan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM. Setelah mendapat pernyataan pendaftaran efektif dari BAPEPAM, maka emiten bersama dengan profesional dan lembaga penunjang pasar modal lainnya bisa melakukan penawaran umum di pasar perdana.

## 2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder merupakan pasar yang sesungguhnya, dimana setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut bisa diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (opsi dan *future*).

### 2.2 Saham

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal. Wujud fisik saham adalah selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh banyak faktor baik dari dalam perusahaan itu sendiri ataupun dari luar perusahaan. Harga saham yang terjadi di pasar (harga pasar saham) akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan.

#### 2.2.1 Pengertian Saham

Menurut Riyanto (2002:25) mengungkapkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan individu atau kelompok di dalam sebuah perusahaan. Menurut Tandelin (2001:18) mengungkapkan bahwa saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset- aset perusahaan yang menerbitkan saham,

yang dengan memilikinya maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Dari dua definisi saham diatas dapat diambil kesimpulan bahwa saham adalah porsi kepemilikan atas suatu perusahaan. Dengan memiliki saham maka investor berhak terhadap pendapatan dan kekayaan yang ada di perusahaan tersebut sesuai dengan proporsi jumlah saham yang mereka miliki setelah dikurangi semua kewajiban perusahaan.

### **2.2.2 Karakteristik Yuridis bagi Pemegang Saham**

Darmaji dan Fakrudin (2001:5-6) mengatakan bahwa ada beberapa karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan:

#### **1. *Limited Risk***

*Limited risk* artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan dalam perusahaan.

#### **2. *Ultimate Control***

*Ultimate control* artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan.

#### **3. *Residual Claim***

*Residual claim* artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapatkan pembagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan. Pemegang saham memiliki posisi yunior dibanding pemegang obligasi atau kreditor.



### 2.2.3 Jenis Saham

Saham yang diperdagangkan di bursa biasanya dikelompokkan ke dalam beberapa jenis saham diantaranya:

1. Saham ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim :

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan efek yang paling populer di pasar modal.

Saham biasa menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

b. Saham preferen (*preferen stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan hak-hak istimewa kepada pemegangnya. Hak istimewa tersebut dinyatakan dalam akte pendirian, yang biasanya meliputi hak untuk menerima pembagian aktiva yang dilikuidasi terlebih dahulu dan hak untuk memperoleh dividen lebih dahulu.

Adapun jenis saham preferen adalah:

1. Kumulatif, berarti pemilik berhak atas pembagian dividen tahun lalu yang tidak dibagikan.
2. Non Kumulatif, berarti dividen yang tidak dibagikan tahun lalu tidak perlu diakumulasikan dengan pembagian tahun ini.
3. Berpartisipasi, berarti pemegang saham berhak berpartisipasi untuk memperoleh dividen di luar persentase dividen bagi saham istimewa.

4. Non Berpartisipasi, berarti pemegang saham istimewa berhak atas persentase yang dinyatakan dalam sertifikat.

2. Saham ditinjau dari cara peralihan saham:

- a. Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Saham atas unjuk artinya bahwa pada saham tersebut tidak ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya. Hal ini dimaksudkan untuk memudahkan dipindahtangankan dari suatu investor ke investor lainnya. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut maka dialah pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham(RUPS).

- b. Saham atas nama (*registered stock*)

Saham atas nama artinya bahwa pada saham tersebut ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yakni dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus membuat daftar nama pemegang saham.

3. Saham ditinjau dari kinerja perdagangan

- a. *Blue- Chip Stock*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam menerima dividen.

b. *Income Stock*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan frekuensi pertumbuhan harga saham.

c. *Growth Stock*

Saham-saham dalam kategori ini diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang profitable, memiliki pertumbuhan kinerja fundamental dan pertumbuhan pasar yang baik, serta berkembang dengan reinvestasi laba. Saham-saham ini biasanya memiliki dividen kecil namun peluang *capital gain*-nya besar.

d. *Emerging Growth Stock*

Kategori saham ini diterbitkan oleh perusahaan relatif kecil namun memiliki kinerja yang baik dalam kondisi ketidakpastian. Harga saham ini selalu berfluktuasi pada rentangan yang lebar dengan *return* dan risiko yang besar.

e. *Speculative Stock*

Pada prinsipnya semua saham biasa yang diperdagangkan di bursa efek dapat digolongkan sebagai *speculative stock*. Karena pada saat membeli saham investor tidak dapat memberi suatu janji atau tidak adanya kepastian bahwa dana yang akhirnya diterima investor pada



waktu menjual saham tersebut akan bertambah atau berkurang atau sama dengan dana yang telah dibayarkan investor.

*f. Counter Cyclical Stock*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods* dan lain- lain.

#### **2.2.4 Keuntungan dan Risiko Investasi dalam Saham**

1. Keuntungan dalam investasi saham

a. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dividen dapat dibagikan dalam berbagai bentuk, diantaranya:

- *Cash dividend* (dividen yang dibagikan dalam bentuk tunai).
- *Stock dividend* (dividen yang dibagikan dalam bentuk saham).
- *Script dividend* (dividen yang dibagikan dalam bentuk surat- surat berharga selain saham).
- *Property dividend* (dividen yang dibagikan dalam bentuk properti).

b. *Capital gain*

*Capital gain* adalah selisih antara harga jual dengan harga beli. *Capital gain* terbentuk akibat aktivitas di pasar sekunder, umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar *capital gain*. Misalnya dibeli pagi hari dan dijual sore hari jika saham mengalami kenaikan.

2. Risiko investasi dalam saham

a. Tidak mendapatkan dividen (hal ini dikarenakan perusahaan menderita kerugian dalam usahanya).

b. *Capital loss* ( *capital loss* terjadi karena harga jual kecil dari harga beli).

c. Perusahaan bangkrut atau *likuidasi*

Dalam kondisi ini pemegang saham akan menempati posisi yang lebih rendah dibandingkan kreditor dan pemegang obligasi.

d. Saham di- *delist* di bursa (*delisting*)

Maksudnya saham dikeluarkan dari pencatatan di bursa efek atau tidak lagi diperdagangkan di bursa, namun tetap dapat diperdagangkan di luar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan biasanya terjual dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya.

e. Saham di- *suspend*

Saham dihentikan perdagangannya oleh otoritas di bursa efek. Dengan kata lain pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga *suspend* dicabut. *Suspend* biasanya berlangsung dalam waktu singkat misalnya satu atau dua sesi perdagangan. *Suspend* dilakukan apabila suatu usaha

mengalami lonjatan yang luar biasa (perusahaan dipailitkan oleh kreditor dan lain- lain). *Suspend* biasanya dicabut apabila ada informasi yang jelas dan akurat mengapa hal- hal tersebut terjadi.

Dari uraian risiko diatas dapat diambil kesimpulan bahwa informasi memegang peranan penting dalam aktivitas perdagangan saham. Informasi merupakan basis pengambilan keputusan bagi para pemodal, dengan demikian keterbukaan informasi (*information disclosure*) memegang peranan penting dalam aktivitas pemegang saham.

### **2.2.5 Penilaian Harga Saham**

Ada dua jenis analisa yang dapat digunakan dalam menghitung harga saham di pasar perdana (Tandelin:2001), yaitu:

#### **1. Analisa fundamental**

Analisa fundamental umumnya dilakukan dengan melakukan analisa perusahaan, analisa ekonomi dan kondisi pasar serta analisa industri. Analisa fundamental adalah suatu pendekatan untuk menghitung nilai intrisik saham biasa (*common stock*). Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik.

Ada dua pendekatan fundamnetal yang umumnya digunakan dalam penilaian saham, yaitu:

##### **a. Pendekatan laba (*price earning ratio approach*)**

Pendekatan ini paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada



perkiraan laba perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali (tandelin:2001)

Formula 1:

$$\text{Hasil yang diharapkan} = \frac{\text{DIV} + P_1 - P_0}{P_0}$$

$\text{DIV}_1$  = dividen yang diharapkan per lembar saham

$P_1$  = harga yang diharapkan pada akhir tahun

$P_0$  = harga saham sekarang

Formula untuk menentukan harga saham yang wajar berlaku adalah sebagai berikut:

Formula 2:

$$P_0 = \frac{\text{DIV}_1 + P_1}{1 + \text{return yang diharapkan}}$$

b. Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*)

Dalam pendekatan ini, nilai suatu saham diestimasi dengan cara mengkapitalisasi pendapatan. Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas dimasa yang akan datang yang investor harapkan diterima dari investasi atas saham tersebut. Secara matematis, rumus untuk nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

$$V_0 = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

$V_0$  = Nilai sekarang dari suatu saham

$CF_t$  = Aliran kas yang diharapkan pada periode  $t$

$k_t$  = Return yang diisyaratkan pada periode  $t$

$n$  = jumlah periode aliran kas

## 2. Analisa Teknis

Analisa teknis merupakan suatu teknik analisa yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar dengan mengamati harga saham pada waktu lalu, digunakan untuk mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor- faktor lain yang bersifat teknis.

### 2.2.6 Faktor- faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Faktor dari dalam perusahaan yaitu kinerja perusahaan khususnya yang menyangkut hal-hal yang berpengaruh dalam menentukan nilai suatu saham menurut Weston dan Bringham (2001: 26) antara lain:

#### 1. Laba per lembar saham

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk

melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Jumlah kas dividen yang diberikan

Kebijakan pembagian dividen, dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

3. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

4. Tingkat risiko dan pengembalian

Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Sedangkan faktor dari luar perusahaan yang mempengaruhi harga saham diantaranya:



### 1. Penawaran dan permintaan

Harga pasar saham akan terbentuk melalui jumlah penawaran dan permintaan terhadap suatu efek. Jumlah penawaran dan permintaan akan mencerminkan kekuatan pasar. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek, maka harga cenderung akan naik.

### 2. Tingkat bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara:

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

### 3. *Gross domestic product*

*Gross domestic product* mengukur semua pendapatan atas barang dan jasa dalam jangka waktu tertentu dalam wilayah suatu negara termasuk yang dihasilkan penanaman modal asing (PMA). Pertumbuhan GDP

memberikan pengaruh positif pada bursa saham dengan mempertinggi optimisme dan animo investasi pada saham.

4. Inflasi

Inflasi merupakan kondisi menurunnya daya beli uang. Inflasi yang tinggi akan mengikis atau menurunkan keuntungan perusahaan dan menyebabkan saham menjadi kurang kompetitif.

5. Pengangguran

Naiknya angka pengangguran mengindikasikan kondisi bisnis menurun dan menjadi sentimen negatif pada bursa saham.

6. Pertumbuhan indeks industri

Kenaikan indeks produksi industri memberikan sinyal kondisi bisnis industri baik dan memberikan pengaruh positif pada bursa saham.

7. Kebijakan pemerintah

Kebijakan yang berkaitan langsung dengan bisnis usaha emiten maupun usaha secara keseluruhan.

8. Fluktuasi nilai tukar mata uang

Fluktuasi rupiah terhadap dollar memberikan dampak terhadap harga saham secara individual maupun komposit. Melambungnya kurs rupiah terhadap dollar secara otomatis meningkatkan volume hutang luar negeri perusahaan emiten. Hal ini memperburuk kinerja keuangan dan meningkatkan proporsi *finansial leverage* sehingga menyebabkan risiko sistematis saham- saham finansial juga meningkat. Namun perusahaan

yang struktur modalnya tidak tergantung pada hutang luar negeri. *Finasial leverage*-nya relatif konstan.

#### 9. Rumor dan sentiment pasar

Merupakan faktor yang bersifat variable intangible, artinya ada tapi seolah-olah tidak ada dan rumor ini sering muncul di bursa efek.

Disamping itu, peraturan BAPEPAM No.IX CI lampiran keputusan ketua BAPEPAM No. KEP-22/PM/1991 tanggal 19 April 1991, perihal keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik, memuat hal-hal yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham atau keputusan para investor antara lain:

1. Penggabungan usaha (merger), pembelian saham (akuisisi), peleburan usaha(konsolidasi) atau pembentukan usaha patungan.
2. Pemecahan saham atau pembagian dividen saham (*stock dividend*).
3. Pendapatan dan deviden yang luar biasa sifatnya.
4. Perolehan atau kehilangan kontrak penting.
5. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen.
6. Pengumuman pembelian atau pembayaran kembali efek yang bersifat uang.
7. Produk atau penemuan baru yang berarti.
8. Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas dan berarti jumlahnya.
9. Penjualan, pembelian atau kerugian aktiva yang berarti.
10. Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting.



11. Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan atau pengurusan perusahaan.
12. Penggantian akuntan publik perusahaan.
13. Perubahan tahun fiskal perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Dimana faktor- faktor tersebut tidak hanya berasal dari satu pihak baik dari dalam maupun dari luar perusahaan.

### **2.3 Investasi**

Investasi atau dalam bahasa Inggris disebut *investment* memiliki banyak pengertian. Secara umum investasi dapat dikatakan sebagai suatu pengorbanan dari beberapa nilai sekarang, untuk nilai yang akan datang, yang bisa dijamin kepastiannya.

Investasi (Tandellin, 2001:3) merupakan komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Pihak- pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut dengan investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/ retail investor*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari individu- individu yang ingin melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan- perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Keputusan untuk melakukan investasi biasanya dilakukan melalui suatu proses tertentu sebelum dilakukannya pengambilan keputusan investasi. Proses investasi mengacu pada suatu proses bagaimana seorang investor melakukan investasi dalam sekuritas (surat berharga). Proses tersebut menyangkut penentuan sekuritas yang akan dipilih, serta berapa banyak investasi tersebut dan kapan keputusan- keputusan investasi dilakukan untuk mengambil keputusan, diperlukan langkah- langkah sebagai berikut:

1. Menentukan kebijakan investasi

Dalam tahap ini akan ditentukan tujuan investasi dan berapa banyak investasi tersebut dilakukan.

2. Analisis sekuritas

Yaitu melakukan analisis terhadap sekuritas secara individual atau secara kelompok. Analisis yang dilakukan dapat dalam bentuk analisis teknikal dan analisis fundamental. Secara umum analisis dimaksudkan untuk mengetahui dan mendeteksi jenis sekuritas yang dijual dengan harga yang terlalu tinggi atau rendah (*mispriced*).

3. Pembentukan portofolio

Tahap ini dilakukan dalam upaya mengidentifikasi sekuritas yang akan dipilih dalam suatu kumpulan (portofolio).

4. Melakukan refisi portofolio

Merupakan kegiatan pengulangan terhadap tahap-tahap yang telah dilaksanakan sebelumnya. Tujuannya untuk mengetahui kemungkinan perubahan yang harus dilakukan terhadap portofolio yang telah ditetapkan.

## 5. Evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap ini investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio yang telah dianalisis.

Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi.

Di samping untuk memperoleh tambahan pendapatan, investasi dalam saham biasanya dimaksudkan untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan dimana investasi dilakukan. Kontrol ini dimaksudkan bahwa perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan- kebijakan baik operasional maupun keuangan, dari perusahaan lain yang sahamnya dimiliki.

### 2.4 Rasio Rentabilitas

Menurut Riyanto (1995:56) "Rasio rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri". Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini karena tingkat profit dalam suatu periode merupakan cermin dari keberhasilan kebijakan yang diterapkan. Rasio rentabilitas (profitabilitas) ada dua macam, yaitu:

1. Rasio yang menunjukkan keuntungan sehubungan dengan penjualan

Rasio- rasio ini mencerminkan jumlah laba yang diperoleh untuk setiap rupiah penjualan. Apabila yang diperoleh tidak mencukupi, maka



perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menutupi biaya- biaya tetap, biaya hutang dan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Yang termasuk kedalam rasio ini adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin* dan *Operating Ratio*.

2. Rasio yang menunjukkan keuntungan sehubungan dengan modal yang digunakan oleh perusahaan.

Rasio ini memberikan informasi mengenai seberapa besar dari setiap dana yang ditanamkan di dalam perusahaan dapat menghasilkan laba. Ada dua cara penilaian rentabilitas yang umum digunakan yaitu:

- a. Rasio Rentabilitas Ekonomi

Rasio rentabilitas ekonomi adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut yang dinyatakan dalam persentase. Sedangkan rentabilitas ekonomi dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Modal yang diperhitungkan dalam mengukur rentabilitas ekonomi adalah modal yang bekerja dalam perusahaan (*Operating Capital Assets*). Sedangkan laba yang dipergunakan dalam menghitung rentabilitas ekonomi hanyalah laba yang berasal dari operasi perusahaan, yang disebut laba usaha (*Net Operating Income*). Dengan demikian modal yang ditanamkan pada perusahaan lain atau yang ditanamkan dalam bentuk efek (kecuali pada perusahaan kredit), dan laba yang diperoleh dari

usaha- usaha di luar perusahaan atau yang berasal dari efek seperti deviden dan *coupon*, tidak diperhitungkan dalam mengukur rentabilitas ekonomi. Rentabilitas ekonomi sering juga disebut dengan istilah *Rate of Return*, *Return on Asset*, *Return on Investment* atau *Earning Power* yang semuanya dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan. Tinggi rendahnya rentabilitas ekonomi dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu:

1. *Operating Profit Margin*

*Operating Profit Margin* adalah perbandingan antara laba usaha dengan penjualan yang dinyatakan dalam persentase. Rasio ini dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan penjualan.

2. *Operating Assets Turnover*

*Operating Assets Turnover* adalah perbandingan antara penjualan dengan modal usaha. Rasio ini dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada untuk menghasilkan output, dengan melihat kecepatan perputaran modal usaha dalam suatu periode tertentu.

- b. Rasio Rentabilitas Modal Sendiri

Rasio rentabilitas modal sendiri adalah rasio yang menunjukkan perbandingan jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri,

dengan modal sendiri yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut, dan dinyatakan dalam bentuk persentase.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya modal asing yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu semakin besar proporsi hutang maka akan semakin besar pula rasio modal sendiri adalah laba usaha setelah dikurangi bunga hutang dan pajak perseroan.

Ada dua faktor yang mempengaruhi modal sendiri, yaitu:

1. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* adalah perbandingan antar laba bersih setelah pajak dengan penjualan, yang dinyatakan dalam persentase. Rasio ini menggambarkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba penjualan, yang tidak dapat menutupi seluruh biaya, tetapi juga mampu menyisakan keuntungan bagi pemilik perusahaan.

2. *Equity Turn Over*

*Equity Turn Over* adalah perbandingan antara penjualan dengan modal sendiri. Rasio ini dimaksudkan untuk mengetahui perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri pada suatu periode tertentu yang biasanya adalah satu tahun.

Rentabilitas perusahaan merupakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi/ karakteristik suatu organisasi/ perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Dimana terdapat beberapa alat ukur menilai rentabilitas diantaranya



NPM, ROA, ROI, ROE, PER, EPS dan sebagainya. Karena dalam penelitian ini penulis berfokus pada rasio- rasio yang berkaitan erat dalam mempengaruhi keputusan investor atau pemegang saham tertentu dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, maka alat ukur rentabilitas yang sesuai dengan penelitian ini yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS).

#### 1. *Return on Equity* (ROE)

ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan *dividend* maupun *capital gain*. Karena rasio ini bukan mengukur return pemegang saham yang sebenarnya. ROE secara eksplisit memperhitungkan harga (biaya hutang) dan dividen saham *preferent* (biaya saham *preferent*). Selama perusahaan masih mampu meningkatkan labanya maka setiap hutang akan mengakibatkan naiknya ROE dan menguntungkan bagi pemegang saham.

Rumus ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Equity}}$$

#### 2. *Earning Per Share* (EPS)

Dalam berinvestasi di pasar modal, laba perusahaan (EPS) ini merupakan salah satu informasi yang penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Menurut Hanafiah Halim (1996:92), EPS dapat dihitung dengan cara:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa yang Beredar}}$$

EPS adalah suatu rasio yang menggambarkan perbandingan antara laba dengan jumlah saham beredar. EPS ini lebih diperhatikan jika investor tersebut memegang saham untuk jangka relatif panjang. Sedangkan faktor-faktor lain, seperti faktor teknis bahkan sentimen pasar. Perusahaan yang mengalami penurunan laba bisa mempertahankan EPS yang tinggi dengan mengurangi jumlah saham beredarnya.

## 2.5 *Economic Value Added (EVA)*

EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analisis keuangan dari perusahaan Stern Sterwart & Co pada tahun 1993. Di Indonesia metode ini dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak dengan biaya modal.

Adanya *Economic Value added* (EVA) menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan nilai (*value*) karena EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen.

EVA juga merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Selain itu penggunaan EVA akan mendorong manajer untuk berpikir dan bertindak seperti pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Sidharta, 1997:11).

*Economic Value Added* juga dapat membantu manajemen dalam hal menetapkan tujuan internal (*internal goal setting*) perusahaan supaya tujuan berpedoman pada implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja.

Dalam hal investasi EVA memberikan pedoman untuk keputusan penerimaan suatu project (*capital budgeting decision*), dan dalam hal mengevaluasi kinerja rutin (*performance assessment*) manajemen, EVA membantu tercapainya aktivitas yang value added. EVA juga membantu adanya sistem penggajian atau pemberian insentif (*insentive compensation*) yang benar dimana manajemen didorong untuk bertindak sebagai *owner*.

### **2.5.1 Pengertian Economic Value Added (EVA)**

George Stewart II dalam bukunya *The Quest for Value* (1990:118) mendefinisikan EVA sebagai berikut:

*EVA is an operating profit less the cost off all of the capital employed to produce those earning. EVA will increase if operating profit can be made to grow without tying up any more capital, if new capital can be invested in projects that will earn more than the full cost of capital, and*



*if capital is diverted or liquidated from business activities that do not cover their cost of capital.*

Definisi EVA menurut Gregory E. Dess dan Alex L. Miller dalam *Management Strategic* (1996:12) adalah:

*EVA or the wealth a firm's creates for its owners is simply the traditional financial measure of after tax operating profits minus the total cost of capital.*

Menurut Dr. Eduardus Tandelin (2001)

“*Economic Value Added (EVA)* merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah”.

Sementara Saiful M. Ruky mendefinisikan EVA sebagai sisa laba (*residual income, excess earning*) setelah semua penyedia modal diberikan kompensasi sesuai dengan tingkat balikan (*return*) yang dibutuhkan atau setelah semua biaya *capital* yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan.

Berdasarkan ketiga definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi. Jadi EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan *value* di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan *value* tersebut.

### 2.5.2 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Ada beberapa langkah yang dilakukan untuk menghitung EVA, yaitu :

a. Menghitung Tingkat Biaya Utang (*Cost of Debt*)

*Cost of Debt* adalah tingkat suku bunga yang harus dikeluarkan oleh perusahaan bila mendapatkan dana dengan melakukan pinjaman dari pihak lain. Dengan meminjam dari pihak lain, maka akan timbul bunga yang merupakan biaya bagi perusahaan.

*"Cost of debt is the required return on investment of the lenders of the company". (Van Home & Wachowics, 1992:443).*

(Kd\*) perusahaan menurut Amin Widjaya Tunggal (2008) adalah :

$$Kd = \frac{\text{Biaya Bunga Tahunan}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$Kd * = [ Kd (1 - T) ]$$

Atau :

$$Kd * = (1 - \text{Tax}) \times \left( \frac{\text{Biaya Bunga Tahunan}}{\text{Total Utang}} \right) \times 100\%$$

Ket : Kd = Biaya hutang sebelum pajak

Kd\* = Biaya hutang setelah pajak

T = Tarif pajak yang dikenakan

b. Melakukan perhitungan tingkat Biaya Modal saham (*Cost of Equity*).

Menurut James C. Van Home dan John M. Warchowics dalam bukunya *Fundamental of Financial Management* disebutkan:

*"Cost of common stock is the required rate of return on investment of common shareholders of company" (1992:443).*

Biaya ini merupakan biaya kesempatan yang sama dengan pengembalian yang diharapkan investor perusahaan jika mereka menginvestasi dalam alternatif investasi yang mempunyai risiko sebanding.

Bila investor menyerahkan dananya berupa modal saham kepada perusahaan, mereka berhak untuk mendapatkan pembagian dividen dimasa mendatang sekaligus berkedudukan sebagai pemilik partial perusahaan tersebut. Cara untuk menghitung *Cost of common stock*:

Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

PER dihitung dengan membagi harga pasar dari saham biasa dengan pendapatan perlembar saham (EPS). Sehingga untuk menghitung *cost of common stock* digunakan rumus:

$$K_e = \frac{1}{\text{PER}} \times 100\%$$

Atau :

$$K_e = \frac{\text{EPS}}{P} \times 100\%$$

Ket :  $K_e$  = Biaya saham biasa

PER = *Price Earning Ratio*

EPS = *Earing Per Share* (Laba per lembar saham)

P = Harga penutupan saham sekarang



Pada dasarnya *cost of equity* adalah saham dengan *cost of retained earning*. Konsep ini didasarkan pada argumen bahwa perusahaan menginvestasikan kembali earning yang diperolehnya pada hasil yang sama dengan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh pemegang saham. Karenanya kesejahteraan pemegang saham akan semakin meningkat dengan diinvestasikannya kembali dana yang berasal dari sisa laba ditahan tersebut.

c. Menaksir biaya modal saham preferen (*Cost of Preferred Stock*)

Saham preferen memiliki sifat campuran antara modal pinjaman dan saham biasa. Memiliki sifat modal pinjaman karena saham preferen mengandung kewajiban yang tetap untuk mengadakan pembayaran secara periodik, dan dalam likuidasi memiliki hak didahulukan sebelum pemegang saham biasa. Memiliki sifat tidak seperti modal pinjaman karena kegagalan untuk membayar dividen saham preferen tidak mengakibatkan pembubaran perusahaan. Saham preferen mengandung risiko yang lebih besar dibanding saham biasa, tetapi lebih kecil dibandingkan dengan pinjaman.

Menurut Eugen F. Brigham dan Joel F.Houston (2001) adalah :

$$K_p = \frac{D_p}{P_n} \times 100\%$$

Ket :  $K_p$  = Biaya modal saham preferen

$D_p$  = Dividen per lembar saham

$P_n$  = Harga saham preferen per lembar saham

Karena dividen saham preferen bukan merupakan *tax deductible expense* dan dibebankan dari keuntungan setelah pajak, maka tidak dibutuhkan penyesuaian pajak (*tax adjustment*).

d. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Laba bersih dari operasi setelah pajak atau NOPAT adalah laba yang didapatkan dari operasi-operasi perusahaan setelah pajak tetapi sebelum membiayai biaya-biaya dan *non cash bookkeeping entries*. Dengan demikian, NOPAT dapat juga diartikan sebagai jumlah laba yang tersedia untuk memberikan pengembalian (return) tunai kepada semua penyedia dana untuk modal perusahaan.

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2008), yaitu :

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Biaya Bunga}$$

Ket :     NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EAT     = *Earning After Tax*

e. Menaksir perhitungan *Invested Capital* perusahaan adalah :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

f. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Tingkat biaya penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Karena biaya dari masing-masing sumber dana berbeda-beda, maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan

perlu menghitung *weighted average* dari berbagi macam sumber dana tersebut.

WACC perusahaan adalah merupakan gabungan dari biaya-biaya individual yang ditimbang dengan persentase pembiayaan dari setiap sumber dana. Karenanya WACC perusahaan merupakan fungsi dari:

1. *Individual cost of capital*
2. Susunan dari *capital structure*, yaitu persentase dari dana dalam bentuk *debt, preferred stock* dan *common stock*.

Borton A. Kob dan Richard F. De Mong dalam (Gita:2003) menyatakan:

*"The WACC is estimated by weighting the cost of each type of capital by its proportion in the firm's capital structure".*

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2008) adalah :

$$WACC = [Kd \times Wd] + [Ke \times We] + [Kp \times Wp]$$

Ket : WACC = *Weighted Average Cost of Capital* (Biaya modal rata-rata tertimbang)

Kd = Biaya utang

Ke = Biaya saham biasa

Kp = Biaya saham preferen

Wd = Presentase hutang dari modal

We = Presentase saham biasa dari modal

Wp = Presentase saham preferen dari modal



- g. Menghitung *Capital Charges*, menurut Amin Widjaja Tunggal (2008) adalah :

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

- h. Menghitung EVA menurut Amin Widjaja Tunggal (2008) adalah :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Dimana kriteria penilaian EVA adalah :

- Jika  $\text{EVA} > 0$ , berarti telah diciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika  $\text{EVA} = 0$ , artinya secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas, karena laba yang dihasilkan hanya cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan terhadap penyandang dana.
- Jika  $\text{EVA} < 0$ , maka tidak ada nilai tambah ekonomi ke dalam perusahaan karena laba yang tersedia tidak cukup untuk memenuhi kewajiban terhadap penyandang dana.

### **2.5.3 Manfaat EVA dan Kelemahan EVA**

Manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Menurut Amin Widjaya Tunggal (2008) beberapa manfaat EVA dalam mengukur kinerja perusahaan antara lain:

1. EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa perbandingan dengan

menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (trend).

2. Hasil perhitungan EVA mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

Sedangkan menurut Sindharta Utama (1997:10), manfaat EVA adalah:

1. EVA dapat digunakan sebagai penilaian kinerja keuangan karena penilaian kinerja tersebut difokuskan pada penciptaan nilai (*value creation*).
2. EVA akan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.
3. Eva membuat manajemen berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya- biaya modalnya.

Adapun yang menjadi kelemahan EVA menurut Teuku Mirza dalam Lucky Bani Wibowo (2005) adalah:

1. Sulit menentukan biaya modal secara obyektif. Hal ini disebabkan dana untuk investasi dapat berasal dari berbagai sumber dengan tingkat biaya modal yang berbeda- beda dan bahkan biaya modal mungkin merupakan biaya peluang.

2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.
3. Konsep ini sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat. Dalam kentaannya seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.
4. EVA jarang dipakai dalam praktik.
5. EVA hanya mengukur salah satu keberhasilan bisnis.

## **2.6 Hubungan ROE, EPS dan *Economic Value Added* (EVA) dengan Harga Saham**

### **2.6.1 Hubungan *Return on Equity* (ROE) dengan Harga Saham**

ROE menggambarkan laba yang dihasilkan dari penggunaan modal saham tertentu pada suatu periode tertentu. ROE yang tinggi mengisyaratkan kinerja perusahaan baik. Kinerja perusahaan yang baik mengisyaratkan keuntungan dimasa depan yang menjanjikan. Hal ini membuat investor lebih percaya dan berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga permintaan akan saham perusahaan tersebut meningkat diikuti dengan meningkatnya harga saham dan begitu pula sebaliknya penurunan ROE akan mengakibatkan penurunan harga saham.

Hubungan ROE dengan harga saham dijelaskan pada penelitian sebelumnya Novirman (2001), meneliti tentang profitabilitas perusahaan



terhadap harga saham. Variabel yang digunakan adalah ROA, ROE dan *Divident Pay-out* sebagai ukuran profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ROE memiliki hubungan yang searah (positif) dengan harga saham. Jika terjadi kenaikan ROE maka menyebabkan kenaikan harga saham, sebaliknya jika ROE turun menyebabkan penurunan harga saham.

#### **2.6.2 Hubungan *Earning Per Share* (EPS) dengan Harga saham**

EPS sebagai rasio yang dapat mencerminkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dapat mendorong persepsi para pelaku pasar terhadap suatu saham. EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS perusahaan yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang tinggi kepada pemegang sahamnya atau investor. Hal ini akan mendorong pelaku pasar untuk memburu saham tersebut. Dan sesuai dengan hukum pasar, jika demand terlalu tinggi terhadap suatu produk maka hal itu akan mengakibatkan harga produk tersebut mengalami kenaikan tidak terkecuali saham. Dan begitupun sebaliknya jika EPS nya rendah maka pelaku pasar melihat perusahaan tersebut tidak mampu memberikan kesejahteraan kepada investor atau tidak memiliki prospek yang baik sehingga demand tidak ada dan supply berlebihan akibatnya akan mengakibatkan harga saham tersebut mengalami penurunan.

### **2.6.3 Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dengan Harga Saham**

EVA secara sederhana didefinisikan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal (*cost of capital*) dari seluruh modal yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Menurut G. Bennet Stewar III dalam bukunya *The Quest for Value*, EVA merupakan kunci untuk penciptaan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini mencerminkan seberapa besar manajemen mampu menciptakan atau menambah kekayaan bagi para pemilik modal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Stern Stewart & Co, EVA secara teoritis dan empiris terbukti EVA memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai perusahaan di pasar modal.

Harga saham di bursa dipengaruhi oleh banyak faktor baik yang bersifat kuantitatif maupun kualitatif, salah satunya adalah perilaku investor. Investor yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan cenderung untuk mengincar perusahaan yang sudah sangat stabil. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang demikian menjamin kepastian adanya keuntungan yang relatif stabil. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki nilai EVA yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, karena semakin besar EVA, semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar juga keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham. Sesuai dengan hukum permintaan-penawaran, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal mengalami kenaikan.

## 2.7 Review Penelitian Terdahulu

Penggunaan Rentabilitas Perusahaan dan *Economic Value added* terhadap harga saham telah banyak dilakukan oleh peneliti dengan sampel yang berbeda. Berikut akan diuraikan beberapa penelitian yang mendasari penelitian ini.

Rizky (2008) meneliti tentang pengaruh rentabilitas terhadap harga saham industri tekstil di BEJ. Penelitian tersebut memiliki empat variabel independen yaitu ROI, ROE, PER dan EPS. Hasil penelitian menunjukkan ROI dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan PER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Liana (2003) yang meneliti tentang pengaruh faktor fundamental terhadap fluktuasi harga saham di BEJ. Penelitian tersebut memiliki lima variabel independen yaitu *Net Income*, ROI, EPS, PER dan persentase kepemilikan publik (DPO). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari lima variabel independen yang memiliki pengaruh yang signifikan dan mempunyai hubungan yang positif terhadap fluktuasi harga saham yaitu *Net Income*, EPS dan PER. Sedangkan dua variabel lagi yaitu ROI dan DPO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi harga saham.

Nurul Hidayah (2009) meneliti Pengaruh Profitabilitas Dan EVA Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar di BEI. Penelitian tersebut memiliki tujuh variabel independen yaitu ROA, ROE, ROS, BEP, EPS, Profit Margin dan EVA. Hasil penelitian menunjukkan ROE dan EPS mempunyai hubungan yang positif terhadap harga saham sedangkan



EVA mempunyai hubungan yang negatif dengan harga saham di industri farmasi.

Gita Eva Dini Bukit (2003) meneliti pengaruh *Economic Value Added* terhadap harga saham di pasar modal (studi kasus Bursa Efek Jakarta) mendapatkan hasil bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap harga saham, artinya jika EVA mengalami peningkatan maka harga saham akan turun, begitu juga sebaliknya. Dengan kata lain EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di pasar modal.

**tabel 2.1 Penelitian terdahulu**

| No | Nama Peneliti  | Judul Penelitian   | Variabel Penelitian                            | Hasil Penelitian  |
|----|----------------|--|--|---|
| 1. | Rizky MK Putra | Pengaruh Rentabilitas Terhadap Harga Saham Industri Tekstil di BEJ                               | ROI, ROE, PER dan EPS                          | <p>a. Pengolahan data dengan F-test disimpulkan bahwa ROI, ROE, PER dan EPS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan tekstil.</p> <p>b. Pengolahan data dengan T-test disimpulkan bahwa ROI dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan tekstil. Sedangkan PER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>                                   |
| 2. | Nurul Hidayah  | Pengaruh Profitabilitas Dan EVA Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar di BEI | ROA, ROE, ROS, BEP, EPS, Profit Margin dan EVA | <p>a. Dari hasil pengujian multikolinearitas, hanya tiga variabel yaitu ROE, EPS dan EVA yang tidak memiliki gejala multikolinearitas sehingga variabel lain yang mengalami multikolinearitas tidak digunakan</p> <p>b. ROE dan EPS mempunyai hubungan yang positif terhadap harga saham sedangkan EVA mempunyai hubungan yang negatif dengan harga saham di industri farmasi.</p> <p>c. EPS berpengaruh secara</p> |

| No | Nama Peneliti       | Judul Penelitian   | Variabel Penelitian   | Hasil Penelitian   |
|----|---------------------|--|---|--|
|    |                     |  |   | signifikan terhadap harga saham dan EPS punya pengaruh yang sangat besar (65,45%) terhadap harga saham   |
| 3. | Gita Eva Dini Bukit | pengaruh <i>Economic Value Added</i> terhadap harga saham di pasar modal (studi kasus Bursa Efek Jakarta)                                    | EVA   | EVA berpengaruh negatif terhadap harga saham.  |
| 4. | Liana hesty         | Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Fluktuasi Harga Saham di BEJ   | <i>Net Income</i> , ROI, EPS, PER dan persentase kepemilikan publik (DPO) | a. <i>Net Income</i> , EPS dan PER memiliki pengaruh yang signifikan dan mempunyai hubungan yang positif terhadap fluktuasi harga saham.<br>b. ROI dan DPO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi harga saham. |
| 5. | Ernita Gusti        | Pengaruh Rentabilitas dan <i>Economic Value Added</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Industri Food And Beverages yang Terdaftar di BEI | ROE, EPS dan EVA  |  |

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Dalam kegiatan pasar modal, informasi merupakan unsur yang fundamental dan dominan, karena pada hakikatnya informasi menyajikan keterangan, gambaran suatu perusahaan baik yang menyangkut kinerja perusahaan maupun prospek dimasa yang mendatang. Para pelaku pasar modal akan menggunakan informasi yang tersedia untuk membuat keputusan investasi dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya.

Informasi yang umum tersedia bagi para pelaku pasar dan dipublikasikan adalah laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari Neraca dan Laporan Laba Rugi. Laporan keuangan ini akan digunakan dan dianalisa oleh semua pihak yang terkait baik internal perusahaan maupun eksternal perusahaan sehingga pihak-pihak yang terkait tersebut mendapatkan gambaran mengenai kondisi ekonomi suatu perusahaan.

Analisis yang digunakan oleh pihak internal perusahaan bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan saat ini dengan rencana, tujuan, budget perusahaan atau bahkan dengan kinerja perusahaan pesaing. Investor selaku pihak eksternal perusahaan, selalu berusaha untuk menilai kemampuan keuangan dan kinerja perusahaan dimana mereka berkepentingan, karena hal ini berkaitan dengan keamanan dana yang ditanamkan oleh investor di perusahaan tersebut serta berkaitan dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham. Jadi jelas bahwa kinerja keuangan perusahaan menjadi tolak ukur bagi pihak ekstern untuk melihat baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan.

Konsep-konsep pengukuran kinerja yang banyak digunakan saat ini, yaitu rasio-rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio rentabilitas. Investor sangat memperhatikan rasio rentabilitas perusahaan karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva dan modal yang dimiliki perusahaan. Pada rasio rentabilitas khususnya *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai alat ukur kinerja perusahaan



menjadi pusat perhatian investor. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. ROE merupakan ukuran kinerja yang tepat untuk melihat besarnya keuntungan yang bisa didapatkan oleh pemegang saham. ROE yang rendah mengisyaratkan kecilnya keuntungan yang dapat diperoleh investor atas investasinya, begitu pula sebaliknya ROE yang tinggi mengisyaratkan keuntungan yang tinggi atau besar yang dapat diperoleh investor atas investasinya.

*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu informasi yang penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. EPS adalah suatu rasio yang menggambarkan perbandingan antara laba dengan jumlah saham beredar. EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Dan besarnya EPS bisa diketahui dari informasi laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan terkait.

Pendekatan baru dalam pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan yaitu *Economic Value Added* (EVA). Konsep ini dapat berdiri sendiri tanpa perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis ataupun dengan membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun-tahun sebelumnya. EVA secara sederhana didefinisikan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Bila  $EVA > 0$  menandakan bahwa tingkat pengembalian

yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau pengembalian yang diminta oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sementara  $EVA = 0$  menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor. Sebaliknya kondisi  $EVA < 0$  menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana.

Saham atau *stock* adalah surat bukti tanda kepemilikan pada suatu perusahaan. Pada transaksi jual beli di pasar modal, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan.

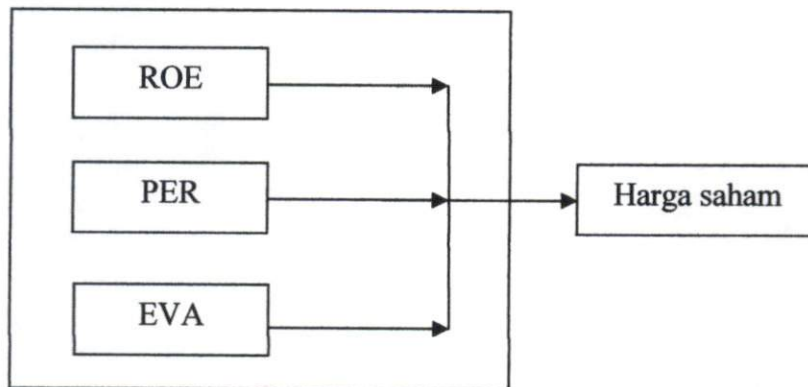
Sebagaimana layaknya suatu pasar maka harga saham tercipta oleh adanya penawaran dan permintaan. Seorang investor biasanya memilih perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai pasar kekayaannya. Memang untuk jangka pendek, harga suatu saham tidak dapat diterka, karena pergerakan harga saham terjadi akibat hukum permintaan-penawaran di pasar modal.

Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Karena harga saham suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini dan kinerja yang mereka harapkan di masa mendatang. Semakin besar ROE, EPS dan EVA suatu perusahaan, ini menandakan kinerja perusahaan baik maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar

keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham dan semakin tinggi kepercayaan investor untuk berinvestasi kepada perusahaan sehingga semakin besar pula kemungkinan harga saham akan naik.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dibuat kerangka pemikiran untuk melihat pengaruh rentabilitas dan EVA terhadap harga saham perusahaan pada industri food and Beverages yang terdaftar di BEI sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka pemikiran**



## 2.9 Hipotesa Penelitian

Ha1 = ROE, EPS dan EVA secara bersama- sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages.

Ha2 = *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages.



Ha3 = *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages.

Ha4 = *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian empiris karena menguji pengaruh variable-variabel independen terhadap variable dependen. Dalam hal ini menjelaskan dan menggambarkan serta memperlihatkan pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Economic vale Added* (EVA) sebagai variable independen (*independent variable*) terhadap harga saham perusahaan sebagai variable dependen (*dependent variable*) pada industri Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **3.2 Variabel Penelitian dan Pengukurannya**

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen.

##### **1. Variabel dependen**

Variabel dependen disebut juga variabel terkait yang merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau terikat pada variabel independen. Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah harga saham.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham rata- rata tiga bulan setelah penutupan (*closing price*), yaitu harga saham tiga bulan setelah terakhir tahun buku perusahaan. Biasanya tahun buku

tiap perusahaan akan berbeda tergantung kebijakan masing-masing perusahaan

## 2. Variabel Independen

Variabel independen disebut juga variabel bebas yang merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. yang meliputi variabel independen, yang terdiri dari alat pengukuran kinerja berupa:

- *Return on Equity (ROE)*

ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Rumus Return on Equity (ROE):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Equity}}$$

- *Earning Per Share (EPS)*

Dalam berinvestasi di pasar modal, laba perusahaan (EPS) ini merupakan salah satu informasi yang penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. EPS adalah suatu rasio yang menggambarkan perbandingan antara laba dengan jumlah saham beredar

Menurut Hanafiah Halim (1996:92), EPS dapat dihitung dengan cara:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata - rata Terbilang Jumlah Lembar Saham Biasa yang Beredar}}$$



- *Economic Value Added (EVA)*

EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi. Jadi EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan *value* di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan *value* tersebut.

Ada beberapa langkah yang dilakukan untuk menghitung EVA, yaitu :

1. Menghitung Tingkat Biaya Utang ( $K_d^*$ ) perusahaan.

$$K_d = \frac{\text{Biaya Bunga Tahunan}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$K_d^* = [ K_d (1 - T) ]$$

Atau :

$$K_d^* = (1 - \text{Tax}) \times \left( \frac{\text{Biaya Bunga Tahunan}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \right) \times 100\%$$

Ket :  $K_d$  = Biaya hutang sebelum pajak

$K_d^*$  = Biaya hutang setelah pajak

T = Tarif pajak yang dikenakan

2. Melakukan perhitungan tingkat Biaya Modal ( $K_e$ ) perusahaan dengan menggunakan pendekatan PER.

$$K_e = \frac{1}{\text{PER}} \times 100\%$$

Atau :

$$K_e = \frac{\text{EPS}}{P} \times 100\%$$

Ket :  $K_e$  = Biaya saham biasa

PER = *Price Earning Ratio*

EPS = *Earing Per Share* (Laba per lembar saham)

P = Harga penutupan saham sekarang

3. Menaksir biaya modal saham preferen ( $K_p$ ), menurut Eugen F. Brigham dan Joel F. Houston (2001) adalah :

$$K_p = \frac{D_p}{P_n} \times 100\%$$

Ket :  $K_p$  = Biaya saham preferen

$D_p$  = Dividen per lembar saham preferen

$P_n$  = Harga saham preferen per lembar saham

4. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) perusahaan.

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Biaya Bunga}$$

Ket : NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EAT = *Earning After Tax*

5. Menaksir perhitungan *Invested Capital* perusahaan.

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

6. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*).

$$WACC = [ K_d \times W_d ] + [ K_e \times W_e ] + [ K_p \times W_p ]$$

Ket : WACC = *Weighted Average Cost of Capital* (Biaya modal rata-rata tertimbang)

$K_d$  = Biaya utang

$K_e$  = Biaya saham biasa

$K_p$  = Biaya saham preferen

$W_d$  = Presentase hutang dari modal

$W_e$  = Presentase saham biasa dari modal

$W_p$  = Presentase saham preferen dari modal

7. Menghitung *Capital Charges*.

$$Capital\ Charges = WACC \times Invested\ Capital$$

8. Menghitung EVA.

$$EVA = NOPAT - Capital\ Charges$$

Dimana kriteria penilaian EVA adalah :

- Jika  $EVA > 0$ , berarti telah diciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika  $EVA = 0$ , artinya secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas, karena laba yang dihasilkan hanya cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan terhadap penyandang dana.
- Jika  $EVA < 0$ , maka tidak ada nilai tambah ekonomi ke dalam perusahaan karena laba yang tersedia tidak cukup untuk memenuhi kewajiban terhadap penyandang dana.



### **3.3 Populasi dan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi**

Populasi adalah kumpulan yang lengkap dari seluruh elemen yang sejenis akan tetapi dapat dibedakan karena karakteristiknya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri Food and Beverage yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2004-2008. Adapun jumlah perusahaan manufaktur yang Listing di BEI sampai tahun 2008 adalah sebanyak 21 perusahaan.

#### **3.3.2 Sampel**

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karekteristiknya akan diteliti dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purpose sampling*, yakni populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telaj ditentukan.

Adapun kriteria pemilihan sampel adalah:

1. Terdaftar di bursa efek jakarta pada tanggal 31 desember 2004 sampai dengan tanggal 31desember 2008.
2. Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008.
3. Memuat akun- akun seperti ROE, EPS dan harga saham.

4. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham rata-rata tiga bulan setelah penutupan (*closing price*), yaitu harga saham tiga bulan setelah akhir tahun buku perusahaan.

Perusahaan-perusahaan pada industri Food and Beverage yang dijadikan sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    |
|----|------|--|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |

### 3.4 Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan di *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) untuk tahun 2004-2008.

Metode pengumpulan data yaitu melalui pengambilan langsung data-data dari laporan keuangan perusahaan pada industri Food and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009 yang telah dipublikasikan di *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dengan membuka situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.5 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik regresi berganda atau multiple regression untuk menguji pengaruh ROE, EPS

dan EVA terhadap harga saham. Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependent dengan beberapa variabel independent. Karena menggunakan teknik regresi berganda maka diperlukan uji asumsi klasisk. Pengujian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

### **3.5.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas data merupakan suatu asumsi terpenting dalam statistika parametik. Uji ini bermanfaat dalam pengujian hipotesis yang didasarkan pada data sampel. Tujuan dilakukan uji ini adalah untuk mengetahui penyebaran data, apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau yang mendekati normal.

Pengujian juga dapat dilakukan dengan metode *Kolmogrov Smirnov* (Trihendradi, 2006:123) dengan  $\alpha = 0,05$  dengan kriteria sebagai berikut:

Jika  $\text{sig} > \alpha$  berarti data berdistribusi normal

Jika  $\text{sig} < \alpha$  berarti data tidak berdistribusi normal

### **3.5.2 Multikolinearitas**

Tujuannya adalah menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (variabel bebas). Model regresi yang baik harus terbebas dari multikolinearitas untuk setiap variabel independennya atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat



dilihat dari (1) besaran korelasi antar variabel independen (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Variabel independen dikatakan bebas dari multikolinearitas bila nilai VIF disekitar angka 1 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Selain itu variabel independen juga bebas multikolinearitas, bila koefisiensi korelasi antar variabel independen lemah (dibawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi masalah multikolinearitas karena adanya inerkorelasi antar variabel independent.

### 3.5.3 Autokorelasi

Tujuannya adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (data diurutkan berdasarkan urutan waktu atau *time series*). Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan uji statistik *Durbin- Watson test* (tabel D-W). Pengujian *statisitk-d Durbin-Watson* dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai- nilai taksiran faktor- faktor gangguan yang berurutan. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini dideteksi melalui nilai *Durbin- Watson test*.

### 3.5.4 Heteroskedastistas

Tujuannya adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada

suatu model dapat dilihat dari pola gambar *Scatterplot* yang menyatakan model regresi linear berganda tidak terdapat heterokedastisitas.

Model regresi linear berganda dikatakan bebas dari heteroskedastisitas jika (Nugroho, 2005:63):

- a. Titik- titik data menyebar di atas dan di bawah atau sekitar angka 0.
- b. Titik- titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- c. Penyebaran titik- titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang memanjang kemudian menyempit dan melebar kembali.
- d. Penyebaran titik- titik data sebaiknya tidak berpola.

Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan teknik *Scatterplot*.

### 3.5.5 Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan hipotesis maka pengujian dapat dilakukan sebagai berikut:

- a. Uji parsial dengan T- test

T- test bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing- masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen (Nugroho, 2005:54). Hasil uji [ada output SPSS dapat dilihat pada tabel *Coefficients<sup>a</sup>*. Nilai dari uji t- test dapat dilihat dari *p- value* (pada kolom Sig) pada masing- masing variabel independen. Jika *p- value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau *t- hitung* (pada kolom t) lebih besar dari *t- tabel* maka *H<sub>0</sub>* ditolak (dihitung dari *two- tailed  $\alpha = 5\%$*  *df=n-*

$k-1$ ,  $n$  merupakan jumlah sampel dan  $k$  merupakan jumlah variabel independen.

b. Uji simultan dengan F- test

Uji simultan dengan F-test ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen (Nugroho, 2005:53). Hasil F-test pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil F-test menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen jika *p-value* (pada kolom *Sig*) lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau F dihitung (pada kolom F) lebih besar dari F tabel. F tabel dihitung dengan cara  $df=n-k-1$ ,  $k$  adalah jumlah variabel dependen dan independen sedangkan  $n$  adalah jumlah sampel.

Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

$Y$  = Harga saham

$a$  = Konstanta

$\beta_j$  = Koefisien regresi variabel independen ( $j = 1,2,3$ )

$X_1$  = ROE

$X_2$  = EPS

$X_3$  = EVA

$E$  = error



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

Dari seluruh emiten yang terdaftar di BEI tidak semua dijadikan sampel penelitian, karena dalam penelitian ini yang dijadikan sampel adalah perusahaan industri Food and Beverages yang listed di BEI periode 2004-2008 yang mengeluarkan data-data keuangan dan yang membagikan dividen serta sahamnya ikut dimiliki oleh manajemen selama periode pengamatan (2004-2008). Dari keseluruhan perusahaan yang terdaftar hanya 8 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel. Beberapa sampel digugurkan karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dan karena ketidaklengkapan data. Berikut adalah daftar perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1**  
**Daftar Sampel Perusahaan**

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    |
|----|------|--|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |

**Sumber : BEI**

Dan gambaran perusahaan sample Industry Food and Beverages yang dilihat dari ROE, EPS dan EVA dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.2**  
**Gambaran Umum Sampel Industri Food and Beverages 2004-2008**

| <b>Indikator</b>   | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Rata –rata<br>ROE  | 0.14        | 0.12        | 0.14        | 0.17        | 0.23        |
| Rata – rata<br>EPS | 1714.75     | 1.589.13    | 1287.63     | 1565.13     | 2851.50     |
| Rata – Rata<br>EVA | 211.319,47  | 144.121.65  | 241.194.39  | 351.519.34  | 376.996.99  |

**Sumber: ICMD 2009**

Dari table 4.2 menunjukkan bahwa rata – rata ROE pada perusahaan Industry Food and Beverage dari tahun 2004 – 2008 mengalami fluktuasi selama 5 tahun terakhir dengan kecenderungan naik. Dimulai pada tahun 2004 yaitu persentase ROE sebesar 0.14 yang mengalami penurunan pada tahun berikutnya menjadi 0.12. Walaupun ROE industry menurun, namun masih memberikan return kepada pemegang saham. Pada tahun 2006 persentase ROE pada perusahaan ini mengalami kenaikan menjadi 0.14% dan 0.17% pada tahun 2007. Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2008 menjadi 0.23%.

Hal ini menggambarkan bahwa rata – rata kemampuan perusahaan Food and Beverage dalam menghasilkan laba masih cukup baik, karena memberikan return kepada pemegang saham yang cenderung meningkat.

Dari table 4.2 juga menunjukkan bahwa rata – rata EPS pada perusahaan Industry Food and Beverage dari tahun 2004 – 2008 juga mengalami fluktuasi selama 5 tahun terakhir. Dimulai pada tahun 2004 yaitu persentase EPS sebesar Rp. 1.714,75 yang mengalami penurunan pada tahun

berikutnya menjadi Rp. 1.589,13. Hal ini mungkin dapat disebabkan karena tingkat suku bunga dan tingkat inflasi mengalami kenaikan. Pada tahun 2006 persentase EPS pada perusahaan ini kembali mengalami penurunan yaitu sebesar Rp. 1.287,63 dan kembali mengalami peningkatan menjadi Rp. 1.565,13 pada tahun 2007. Kenaikan kembali terjadi kenaikan pada tahun 2008 menjadi Rp. 2.851,50. Kenaikan EPS ini mungkin dapat disebabkan karena menurunnya tingkat suku bunga dan tingkat inflasi dari tahun 2006 – 2008.

Untuk rata – rata EVA pada perusahaan industry Industry Food and Beverage dari tahun 2004 – 2008 juga mengalami fluktuasi selama 5 tahun terakhir. Hal ini dapat dilihat dari rata- rata EVA pada tahun 2004 adalah sebesar Rp. 211.319.470.000. Kemudian pada tahun 2005 mengalami penurunan menjadi Rp. 144.121.650.000. Ini berarti rata- rata EVA industry Food and Beverage pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar Rp. 67.197.820.000. Selanjutnya pada tahun 2006 rata – rata EVA perusahaan Food and Beverage mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp. 241.194.390.000, yang berarti di tahun 2006 rata – rata EVA industry Food and Beverage meningkat sebesar Rp. 97.072.74.000.. Pada tahun 2007 rata – rata EVA kembali meningkat sebesar Rp. 110.324.950.000 menjadi Rp. 351.519.340.000 dan pada tahun 2008 rata – rata EVA industry Food and Beverage kembali meningkat sebesar Rp. 25.477.650.000 menjadi Rp. 376.996.990.000.



Dari table diatas dapat dilihat bahwa dari tahun 2006 – 2008 rata – rata perusahaan Food and Beverage dapat memberikan nilai tambah ekonomi bagi investor. Hal ini terlihat dari nilai EVA yang bernilai positif.

#### 4.1.1. Deskriptif Data

Berdasarkan data mentah yang diinput dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2009) maka dapat dihitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi ROE, EPS dan EVA. Selanjutnya apabila dilihat dari nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi ( $\delta$ ) dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini:

**Tabel 4.3**  
Descriptive Statistics

|                    | N  | Minimum  | Maximum   | Mean      | Std. Deviation |
|--------------------|----|----------|-----------|-----------|----------------|
| Harga Saham        | 40 | 198.33   | 131666.67 | 22146.17  | 35770.55099    |
| ROE                | 40 | .01      | .65       | .1588     | .13214         |
| EPS                | 40 | 2.00     | 10551.00  | 1801.0250 | 2562.05487     |
| EVA                | 40 | 16818.15 | 2221105   | 265030.4  | 499782.99284   |
| Valid N (listwise) | 40 |          |           |           |                |

Sumber : Data diolah

Dari table 4.3 dapat dilihat nilai rata – rata untuk harga saham pada perusahaan industry food and beverage selama tahun 2004 – 2008 adalah sebesar Rp. 22.146,17 dengan standar deviasi sebesar 35.770,550. Harga saham terendah adalah sebesar Rp. 198.33 yaitu pada PT. Tunas Baru Lampung untuk periode 2008 dan harga saham tertinggi sebesar yaitu pada PT. Aqua Golden Mississippi untuk periode 2008.

Rata - rata ROE pada perusahaan industry food and beverage selama tahun 2004 – 2008 adalah sebesar 0.1588 dengan standar deviasi 0.13214.

ROE terendah sebesar 0.01 dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company (2004, 2005) dan PT. Tunas Baru Lampung Tbk (2005). Sedangkan ROE tertinggi sebesar 0.65 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia (2008).

Rata - rata EPS pada perusahaan industry food and beverage selama tahun 2004 – 2008 adalah sebesar Rp. 1801.025 dengan standar deviasi sebesar 2.562,055. Nilai EPS terendah sebesar Rp. 2 dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company (2004) sedangkan nilai EPS tertinggi sebesar Rp. 10.551 dimiliki PT. Multi Bintang Indonesia (2008)

Dan untuk rata – rata EVA pada perusahaan industry food and beverage selama tahun 2004 – 2008 adalah sebesar Rp. 265.030,4 dengan standar deviasi sebesar 499.782,99. Nilai EVA terendah sebesar Rp. 16.818.15 dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company (2005) sedangkan nilai EVA tertinggi sebesar Rp. 2.221.105 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur (2007)

Hal ini menunjukkan bahwa selama 5 tahun perusahaan menghasilkan rata- rata ROE yang baik, serta mampu menghasilkan harga saham dan EPS yang baik serta mampu menciptakan nilai tambah ekonomi perusahaan.

#### **4.1.2 Pengujian Asumsi Klasik**

Sampel hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan selama lima tahun, maka sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi:

normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut:

#### 4.1.2.1 Uji Normalitas

Untuk menentukan data dengan uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi harus diatas 0,05 atau 5% (Imam Ghozali, 2005) Pengujian terhadap normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan keempat (4) variabel yaitu: Harga saham, ROE, EPS dan EVA serta *standardized residual* mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0.142, 0.102, 0.105, 0.078, 0.707

Dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0,05, hal ini berarti data yang ada terdistribusi normal. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                  |                | Harga Saham | ROE     | EPS     | EVA     | Standardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------|---------|---------|---------|-----------------------|
| N                                |                | 40          | 40      | 40      | 40      | 40                    |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | 8.1964      | -2.2511 | 5.4336  | 11.5881 | .0000000              |
|                                  | Std. Deviation | 2.13540     | 1.08347 | 2.60850 | 1.16320 | .96076892             |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .182        | .193    | .192    | .201    | .111                  |
|                                  | Positive       | .182        | .073    | .095    | .201    | .081                  |
|                                  | Negative       | -.128       | -.193   | -.192   | -.143   | -.111                 |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 1.151       | 1.220   | 1.213   | 1.273   | .702                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .142        | .102    | .105    | .078    | .707                  |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Sumber : data diolah**

#### 4.1.2.2 Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen digunakan *variance inflation factor* (VIF). Sampel hasil yang



ditunjukkan dalam output SPSS maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

| Coefficients <sup>a</sup> |     |                         |       |
|---------------------------|-----|-------------------------|-------|
| Model                     |     | Collinearity Statistics |       |
|                           |     | Tolerance               | VIF   |
| 1                         | ROE | .350                    | 2.859 |
|                           | EPS | .357                    | 2.799 |
|                           | EVA | .856                    | 1.169 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data diolah

Sampel tabel 4.5 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak terjadi multikolinearitas karena nilai  $VIF < 5,00$ . Dengan demikian ketiga variabel independen (ROE, EPS, dan EVA) dapat digunakan untuk memprediksi harga saham selama periode pengamatan (2004 – 2008).

#### 4.1.2.3 Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Hal tersebut untuk menguji apakah model linier mempunyai korelasi antara *disturbance error* pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Hasil regresi dengan *level of significance* 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) dengan sejumlah variabel independen ( $k = 3$ ) dan banyaknya data ( $n = 40$ ). Adapun hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1     | 2.342         |

<sup>b</sup>. Dependent Variable: Harga Saham

**Sumber : Data diolah**

Berdasarkan hasil hitung Durbin Watson sebesar 1,905; sedangkan dalam tabel DW untuk “k”= 3 dan N= 40 besarnya DW-tabel:  $dl$  (batas luar) = 1.338;  $du$  (batas dalam) = 1.659;  $4 - du = 2.341$ ; dan  $4 - dl = 2.662$  maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

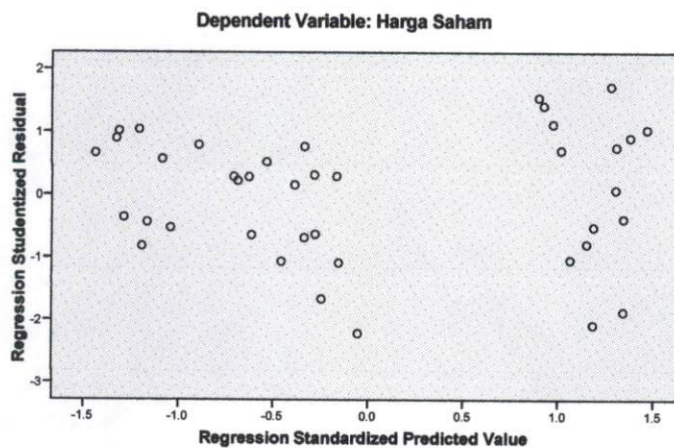
#### **4.1.2.4 Uji Heterokedastisitas**

Masalah heterokedastisitas terjadi apabila kesalahan atau residual pada model yang sedang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Sedangkan jika varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka disebut heterokedastisitas.

Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, pada pembahasan ini pengujian dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan nilai residualnya. Gozhali (2000) mengatakan

untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat adanya tidak pola tertentu pada grafik scatterplot. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas dan model regresi layak digunakan.

**Gambar 4.1**  
**Uji Heterokedastisitas**



Sumber : Data diolah

Dari grafik scatterplot diatas, terlihat titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan ROE, EPS dan EVA.

#### 4.1.3 Analisa Regresi Berganda

Pengujian terhadap koefisien regresi dapat dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh suatu variable independen terhadap variable



dependen. Dalam penelitian ini, pengujian terhadap koefisien regresi dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% dan alpha 0,05 dengan menggunakan SPSS 15 for windows. Adapun hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS tersebut dapat dilihat pada lampiran yang dirangkum sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Rangkuman Analisa regresi Berganda**

| Variabel  | Koefisien regresi               | Std. Error | Thitung       | Sign  |
|-----------|---------------------------------|------------|---------------|-------|
| Konstanta | 0.548                           | 1.337      |               |       |
| ROE       | -0.622                          | 0.142      | -4.368        | 0.000 |
| EPS       | 0.978                           | 0.058      | 16.725        | 0.000 |
| EVA       | 0.081                           | 0.085      | 0.951         | 0.348 |
| R = 0.967 | F hitung = 170.773              |            | Fsign = 0.000 |       |
| R = 0.934 | Adjusted R <sup>2</sup> = 0.143 |            |               |       |

**Sumber : Data diolah**

Dari table 4.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.548 - 0.622X_1 + 0.978X_2 + 0.081X_3$$

Dimana :

Y = Harga saham

X<sub>1</sub> = ROE

X<sub>2</sub> = EPS

X<sub>3</sub> = EVA

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstantas sebesar 0.548 mengindikasikan jika nilai ROE, EPS dan EVA adalah tetap atau nol maka harga saham akan meningkat sebesar 0.548 atau 54,8%

Koefisien regresi variable ROE sebesar -0.622 mengindikasikan bahwa jika nilai EPS dan EVA adalah tetap atau nol dan setiap nilai ROE mengalami peningkatan 1% maka harga saham cenderung turun sebesar 62,2%. Koefisien

regresi bernilai negative menunjukkan adanya hubungan negative atau berlawanan arah antara ROE dan harga saham, artinya semakin tinggi ROE maka harga saham cenderung turun.

Koefisien regresi variable EPS sebesar 0.978 mengindikasikan bahwa jika nilai ROE dan EVA adalah tetap atau nol dan setiap nilai EPS mengalami peningkatan sebesar 1% maka harga saham cenderung akan meningkat sebesar 97,8%. Koefisien regresi bernilai positif menunjukkan adanya hubungan hubungan positif EPS dengan harga saham, artinya semakin naik nilai EPS perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

Sedangkan koefisien regresi untuk variable EVA adalah sebesar 0.081, hal ini mengindikasikan bahwa jika nilai ROE dan EPS adalah tetap atau nol dan setiap nilai EVA mengalami peningkatan sebesar 1% maka harga saham cenderung akan meningkat sebesar 8,1%. Koefisien regresi bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara EVA dan harga saham, artinya semakin tinggi nilai EVA maka harga saham cenderung semakin naik.

#### **4.1.4 Pengujian Hipotesis**

##### **4.1.4.1 Uji F**

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F       | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1     | Regression | 166.162        | 3  | 55.387      | 170.773 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 11.676         | 36 | .324        |         |                   |
|       | Total      | 177.838        | 39 |             |         |                   |

a. Predictors: (Constant), EVA, EPS, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data diolah, 2011

Dari hasil pengujian ini pada tabel 4.8 dapat dilihat pada nilai F hitung sebesar 170.773 dan signifikan pada 0,000. Jika dibandingkan dengan  $f_{\text{tabel}}$  pada derajat bebas ( $df$ ) =  $n-k-1 = 40-3-1 = 36$ , dimana  $n$  = jumlah sampel, dan  $k$  = jumlah variabel independen, nilai  $f$  tabel pada taraf kepercayaan 95% (signifikansi 5% atau 0,05) adalah 2.866. Dengan demikian  $f$  hitung  $>$   $f$  tabel ( $170.773 > 2.866$ ) dan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $\text{sig} < 0,05$ ). Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan  $H_{a1}$  diterima, artinya terdapat pengaruh signifikan antara ROE, EPS dan EVA secara bersama – sama terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages

#### 4.1.4.2 Uji R dan Uji $R^2$

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen (Imam Ghazali, 2006). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Bila  $R = 0$ , berarti diantara variable bebas dengan variable terikat tidak ada hubungannya, sedangkan bila  $R = 1$ , berarti antara variable bebas dengan variable terikat mempunyai hubungan kuat (Kuncoro, 2001). Perhitungan



koefisien determinasi dalam model regresi dibaca melalui nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dengan hasil pengujian sebagai berikut.

**Tabel 4.9**  
**Uji R dan Uji R<sup>2</sup>**

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .967 <sup>a</sup> | .934     | .929              | .56950                     |

a. Predictors: (Constant), EVA, EPS, ROE

**Sumber : Data Primer yang diolah, 2011**

Hasil perhitungan regresi diketahui bahwa koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) diperoleh sebesar 0.929. Hal ini berarti 92.9%, harga saham dapat dijelaskan oleh variabel ROE, EPS dan EVA. Sedangkan sisanya yaitu 7.1% harga saham dipengaruhi variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Sedangkan Uji R digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak. Koefisien korelasi (R) ini menunjukkan seberapa besar hubungan yang terjadi antara variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Nilai R berkisar antara 0 sampai 1, nilai semakin mendekati 1 berarti hubungan yang terjadi semakin kuat, sebaliknya nilai semakin mendekati 0 maka hubungan yang terjadi semakin lemah.

Menurut Sugiyono (2007) pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi adalah sebagai berikut :

0.00 – 0.199 = sangat rendah

0.20 – 0.399 = rendah

0.40 – 0.599 = sedang

0.60 – 0.799 = kuat

0.80 – 1.00 = sangat kuat

Dari hasil analisa regresi, pada tabel 4.9 diperoleh nilai R sebesar 0.967. Hal ini menunjukkan bahwa ROE, EPS dan EVA mempunyai hubungan yang sangat kuat dengan harga saham.

#### 4.1.4.3 Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2005). Berikut akan dijelaskan pengujian masing – masing variabel secara parsial.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t**

| Variabel | R      | r <sup>2</sup> | Thitung | Sign  | Signifikan       |
|----------|--------|----------------|---------|-------|------------------|
| ROE      | -0.589 | 0.347          | -4.368  | 0.000 | Signifikan       |
| EPS      | 0.941  | 0.885          | 16.725  | 0.000 | Signifikan       |
| EVA      | 0.157  | 0.025          | 0.951   | 0.348 | Tidak Signifikan |

Sumber : Data diolah

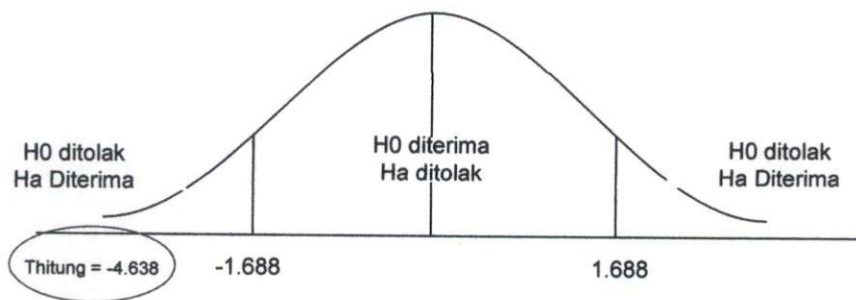
Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian pada tabel 4.8 dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Dari tabel 4.10 diperoleh nilai thitung untuk ROE adalah sebesar - 4.368 dengan signifikansi 0.000. Jika dibandingkan dengan ttabel pada

derajat bebas ( $df$ ) =  $n-k-1 = 40-3-1 = 36$ , dimana  $n$  = jumlah sampel, dan  $k$  = jumlah variabel independen, nilai  $t$  tabel pada taraf kepercayaan 95% (signifikansi 5% atau 0,05) adalah 1.688. Dengan demikian -  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  ( $-4.368 < -1.688$ ) dan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $sig < 0,05$ ).

Lebih jelasnya dapat digambarkan seperti pada kurva berikut ini :



**Gambar 4.2**  
**Distribusi Daerah Penerimaan/ Penolakan Hipotesis secara parsial untuk variabel ROE**

Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan  $H_{a2}$  diterima, artinya *ROE* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages. Dari tabel 4.10 diketahui bahwa secara parsial *ROE* memiliki nilai koefisien determinasi ( $r^2$ ) sebesar 0.347, hal ini menunjukkan bahwa *ROE* mempengaruhi harga saham sebesar 0.347 atau 34,7%. Koefisien korelasi ( $r$ ) yang bernilai negative menunjukkan bahwa *ROE* dan harga saham memiliki pengaruh negative, artinya jika nilai *ROE* meningkat maka harga saham cenderung akan turun.

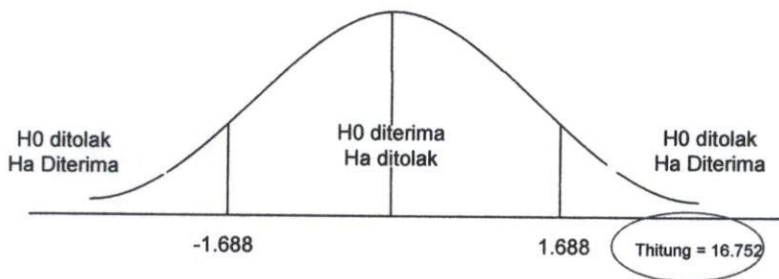
## 2. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Dari tabel 4.10 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk *EPS* adalah sebesar 16.752 dengan signifikansi 0.000. Jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada



derajat bebas ( $df$ ) =  $n-k-1 = 40-3-1 = 36$ , dimana  $n$  = jumlah sampel, dan  $k$  = jumlah variabel independen, nilai  $t$  tabel pada taraf kepercayaan 95% (signifikansi 5% atau 0,05) adalah 1.688. Dengan demikian  $t_{hitung} > t$  tabel ( $16.752 > 1.688$ ) dan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $sig < 0,05$ ).

Lebih jelasnya dapat digambarkan seperti pada kurva berikut ini :



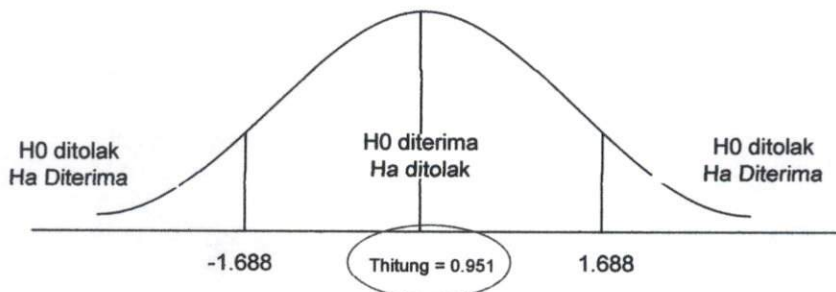
**Gambar 4.3**  
**Distribusi Daerah Penerimaan/ Penolakan Hipotesis secara parsial untuk variabel EPS**

Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan  $H_{a3}$  diterima, artinya *EPS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages. Dari tabel 4.10 diketahui bahwa secara parsial *EPS* memiliki nilai koefisien determinasi ( $r^2$ ) sebesar 0.885, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *EPS* terhadap harga saham sangat besar yaitu 0.885 atau 88.5%. Koefisien korelasi ( $r$ ) yang bernilai positif menunjukkan bahwa *EPS* dan harga saham memiliki pengaruh positif, artinya jika nilai *EPS* meningkat maka harga saham cenderung akan meningkat pula.

### 3. Pengaruh EVA terhadap Harga Saham

Dari tabel 4.10 diperoleh nilai thitung untuk *EVA* adalah sebesar 0.951 dengan signifikansi 0.348. Jika dibandingkan dengan ttabel pada derajat bebas ( $df$ ) =  $n-k-1 = 40-3-1 = 36$ , dimana  $n$  = jumlah sampel, dan  $k$  = jumlah variabel independen, nilai  $t$  tabel pada taraf kepercayaan 95% (signifikansi 5% atau 0,05) adalah 1.688. Dengan demikian  $thitung < t$  tabel ( $0.951 < 1.688$ ) dan nilai signifikansi sebesar 0,348 ( $sig > 0,05$ ).

Lebih jelasnya dapat digambarkan seperti pada kurva berikut ini :



**Gambar 4.4**  
**Distribusi Daerah Penerimaan/ Penolakan Hipotesis secara parsial untuk variabel EVA**

Berdasarkan analisis tersebut dapat disimpulkan  $H_{a4}$  ditolak, artinya *EVA tidak* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada industri Food and Beverages. Dari tabel 4.10 diketahui bahwa secara parsial *EVA* memiliki nilai koefisien determinasi ( $r^2$ ) sebesar 0.025, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *EVA* terhadap harga saham sangat rendah yaitu hanya 0.025 atau 2,5%. Koefisien korelasi ( $r$ ) yang bernilai positif menunjukkan bahwa *EVA* dan harga saham memiliki pengaruh positif, artinya jika nilai *EVA* meningkat maka harga saham cenderung akan meningkat pula.

## 4.2 Pembahasan

Dari hasil analisa regresi yang telah dilakukan diketahui bahwa secara simultan ROE, EPS dan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 92.9%. Ini menunjukkan bahwa pengaruh ROE, EPS dan EVA secara bersama – sama sangat besar terhadap naik turunnya harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Indah Nurmalasari (2009) dan Wahyu Handoko (2008) dimana dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa secara serentak ROE, EPS dan EVA berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham

*Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. Hasil dari Uji-t diketahui bahwa *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap harga saham memiliki pengaruh yang signifikan dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,347 atau 34,7% dan koefisien korelasi sebesar -0,589. Koefisien korelasi bernilai negative menunjukkan hubungan antara ROE dan harga saham negative. Ini artinya saat nilai ROE naik harga saham akan turun dan sebaliknya disaat nilai ROE turun harga saham akan naik. Koefisien determinasinya yang cukup besar hal ini menandakan ROE masih dapat dijadikan indikator bagi pemegang saham dan calon investor yang hendak menanamkan modalnya untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam berkontribusi pendapatan berupa deviden kepada pemegang saham . Namun koefisien korelasi bernilai negatif, hal ini disebabkan selama tahun pengamatan para investor dan calon investor



lebih dipengaruhi oleh ratio Earning per shares (EPS) dan faktor lain seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan keadaan ekonomi Indonesia yang tidak stabil pada saat penelitian sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima investor .

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Rizky (2008) pada industri tekstil, yang menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE dengan harga saham. Perbedaan ini mungkin dapat disebabkan jenis perusahaan yang diteliti berbeda dan jumlah tahun penelitian yang berbeda. Industri yang berbeda akan memberikan tingkat return dan risiko yang berbeda.

*Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan setelah dikurangi pajak pendapatan, dengan cara membagi jumlah keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Saat laba bersih naik dan jumlah lembar biasa turun maka EPS naik. Hasil dari Uji-t diketahui bahwa *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham mempunyai pengaruh yang signifikan dan hubungan positif. Artinya jika EPS naik maka harga saham juga akan naik. Hal ini menggambarkan semakin besar keberhasilan perusahaan dan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Noer Sasongko dan Nila Wulandri (2006), Indah Nurmalasari (2009), dan Wahyu Handoko (2008) yang menunjukkan secara parsial terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara EPS dengan harga saham.

Sedangkan untuk EVA, berdasarkan hasil analisa data diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun memiliki hubungan positif dengan harga saham. Artinya peningkatan nilai EVA pada perusahaan food and beverage, dapat meningkatkan harga saham, meskipun pengaruhnya sangat kecil.

Hasil penelitian ini mendukung Noer Sasongko dan Nila Wulandri (2006), Indah Nurmalasari (2009), dan Wahyu Handoko (2008) yang menunjukkan secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara EVA dengan harga saham.

Dari ketiga variabel yang diteliti yaitu ROE, EPS dan EVA, variable yang paling dominan mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini adalah EPS yaitu sebesar 88,5%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan food and beverages memiliki kemampuan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *ROE*, *EPS* dan *EVA* secara serentak berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan industry food and beverage pada Bursa Efek Indonesia pada taraf 5%. Besar pengaruh yang disumbangkan oleh *ROE*, *EPS* dan *EVA* terhadap perubahan harga saham perusahaan industry Food and Beverage adalah sebesar 92,9% sedangkan sisanya 7.1% dipengaruhi variable lain
2. Secara parsial, *ROE* dan *EPS* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan industri food and beverage pada taraf 5%. Masing – masing rasio tersebut mempengaruhi harga saham sebesar 34,7% dan 88,5%
3. Secara parsial, *EVA* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari hasil analisa diketahui *EVA* hanya dapat mempengaruhi harga saham sebesar 2,5%.
4. Dari ketiga variable yang diteliti yaitu *ROE*, *EPS* dan *EVA*, variable yang paling dominan mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini adalah *EPS* yaitu sebesar 88.5%, kemudian diikuti oleh *ROE* sebesar 34.7%. dan yang paling rendah adalah *EVA* yaitu sebesar 2,5%



## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Meskipun penelitian ini telah dirancang sebaik – baiknya, namun masih terdapat beberapa keterbatasan yaitu :

1. Keterbatasan dalam mengambil jenis perusahaan yang digunakan dalam penelitian sebagai sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan industri food and beverage saja, sehingga kurang mencerminkan reaksi pasar dari pasar model secara keseluruhan.
2. Keterbatasan jumlah data, dimana sedikitnya jumlah data yang diamati karena banyak perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data, sehingga dari segi jumlah dirasa kurang mewakili terhadap populasi yang ada.
3. Keterbatasan dari pengambilan variable yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada variable keuangan saja (ROE, EPS dan EVA) dengan tidak melibatkan faktor ekonomi macros seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain – lain.
4. Keterbatasan pada validitas data. Tidak diketahuinya apakah data yang digunakan dalam penelitian ini yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan valid atau tidak.

## **5.3 Saran**

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas diberikan saran sebagai berikut:

1. Untuk peneliti yang tertarik dengan tema yang sama disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih banyak dan memperpanjang periode

penelitian serta menambah rasio keuangan lainnya sebagai variable independen yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga hasil yang diperoleh lebih dapat mencerminkan kondisi sebenarnya di Bursa Efek Indonesia.

2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk mengkaji ulang atas terjadinya perbedaan antara teori dan hasil penelitian yang dilakukan. Secara teori ROE mempunyai hubungan yang searah atau positif dengan harga saham. Namun hasil penelitian menunjukkan kebalikannya, ROE dan harga saham mempunyai hubungan yang negative.
3. Bagi investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia disarankan untuk melihat kondisi perusahaan melalui analisis rasio keuangan khususnya rasio ROE, EPS dan EVA dalam melakukan investasi yang akan dilakukannya.

#### **5.4 Implikasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan ROE, EPS dan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Earning Per Share (EPS) merupakan variable independen yang paling berpengaruh terhadap perubahan harga saham yang ditunjukkan dengan besarnya nilai koefisien determinasi sebesar 0,885 kemudian berurutan ROE (0,347) dan EVA (0,025).

Investor sebaiknya memperhatikan informasi-informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti EPS, ROE, EVA dan informasi keuangan lainnya, karena informasi tersebut berpengaruh terhadap return saham yang

akan diterima investor dan agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi pada saham di BEI. Disamping itu investor juga harus mempertimbangkan faktor lain diluar perusahaan seperti kondisi pasar yang terjadi, kondisi ekonomi Negara, inflasi, keamanan serta faktor eksternal lainnya.

Bagi perusahaan emiten dalam menarik minat investor terhadap saham perusahaan, ada baiknya perusahaan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi return yang diharapkan investor. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan berakibat pada meningkatnya permintaan saham perusahaan di pasar modal. Rentabilitas perusahaan merupakan faktor yang harus mendapat perhatian khusus mengingat EPS memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap harga saham dalam penelitian ini.



## DAFTAR PUSTAKA

- Bukit, Gita Eva Dini. 2003. *Pengaruh Economic Value Added Terhadap Harga Saham di Pasar Modal (Studi Kasus Bursa Efek Jakarta)*. Skripsi Akuntansi Universitas Widyatama.
- Brigham, Eugen F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan Suharto, Dodo dan Wibowo, Herman. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh, 2005. *Analisa Laporan Keuangan*. UPP-AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Handayani, Septi Eka. 2008. *Kajian Perbandingan Analisa Rasio Dengan Analisa Economic Value Added (EVA) Dalam Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Uilever TBK)*. Skripsi Manajemen Universitas Andalas.
- Handoko, Wahyu. 2008. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), ROE, ROA dan EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Kategori LQ 45 Pada Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Muhammadiyah Surakarta. Diakses tanggal 13 Juni 2001. [www.google.com](http://www.google.com)
- Haryanto, Toto Sugiharto. 2003. *Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Minuman di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jilid 8 No 3.
- Hayati, Farida. 1998. *Faktor- Fator yang Mempengaruhi Harga Saham PT. Terbuka di BEJ*. Skripsi Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi. FE-Unand. Padang.
- Hesty, Liana. 2003. *Pengaruh Faktor- Fator Fundamental Terhadap Fluktuasi Harga Saham di BEJ*. Skripsi Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi. FE-Unand. Padang.
- Hidayah, Nurul. 2009. *Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen. FE- Unand. Padang
- Husman, Suad. 1994. *Manajemen Keuangan*- Edisi III. BPFE. Yogyakarta.

- Imam Ghazali.2000. Statistik Multivariat. Universitas diponegoro. Semarang.
- Juita, Verni. 2002. *Pengaruh Perubahan Prestasi Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Likuiditas Saham di BEJ*. Skripsi Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi. FE- Unand. Padang.
- Keown, Arthur J, dkk. 2000. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Djakman, Chaerul D. Jakarta: Salemba Empat.
- Lestari, Sri Indah. 2008. *Analisa Pengaruh Variabel- variabel Fundamental dan teknikal terhadap Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Farmasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2007*. Skripsi Akuntansi Universitas Andalas.
- MK, Rizky Putra. 2008. *Pengaruh Rentabilitas Terhadap Harga Saham Pada Industri Tekstil di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi Aakuntansi Universitas Andalas.
- Nurmalasari, indah. 2009. *Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Jurnal penelitian. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma. Diakses tanggal : 13 juni 2011. [www.google.com](http://www.google.com)
- Petty, Keown, Scout Jr dan Martin, 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sasongko, Noer & Nila Wulandari. 2006. *Pengaruh EVA dan Rasio- Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham*. Emprika. Volume 19. No 1, Juni.
- Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Lana Sularto. 2007. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Prifitabilitas, Leverage dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*. Jurnal Akuntansi. Volume 2.
- Tandelin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta BPFE- Yogyakarta.
- Utama, Siddharta. 1997. *Economic Value Added: Pengukuran Penciptaan Nilai Perusahaan*. Usahawan No. 04 th XXVI, April 11-13.
- Utomo, Lisa Liana. 1999. *Economic value Added sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan keuangan. Volume 1, No. 1, Mei, 28-42.
- <http://puslit.petra.ac.id/~puslit/journals/Universitas Kristen Petra>. Diakses pada tanggal : 10 januari 2011.

## Lampiran 1. Regression

**Descriptive Statistics**

|             | Mean    | Std. Deviation | N  |
|-------------|---------|----------------|----|
| Harga Saham | 8.1964  | 2.13540        | 40 |
| ROE         | -2.2511 | 1.08347        | 40 |
| EPS         | 5.4336  | 2.60850        | 40 |
| EVA         | 11.5881 | 1.16320        | 40 |

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|--------|
| 1     | EVA, EPS, ROE     | .                 | Enter  |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham

**Correlations**

|                     |             | Harga Saham | ROE   | EPS   | EVA   |
|---------------------|-------------|-------------|-------|-------|-------|
| Pearson Correlation | Harga Saham | 1.000       | .613  | .948  | -.113 |
|                     | ROE         | .613        | 1.000 | .771  | .169  |
|                     | EPS         | .948        | .771  | 1.000 | -.087 |
|                     | EVA         | -.113       | .169  | -.087 | 1.000 |
| Sig. (1-tailed)     | Harga Saham | .           | .000  | .000  | .244  |
|                     | ROE         | .000        | .     | .000  | .149  |
|                     | EPS         | .000        | .000  | .     | .297  |
|                     | EVA         | .244        | .149  | .297  | .     |
| N                   | Harga Saham | 40          | 40    | 40    | 40    |
|                     | ROE         | 40          | 40    | 40    | 40    |
|                     | EPS         | 40          | 40    | 40    | 40    |
|                     | EVA         | 40          | 40    | 40    | 40    |



### Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics |          |     |     |               | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
|       |                   |          |                   |                            | R Square Change   | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change |               |
| 1     | .967 <sup>a</sup> | .934     | .929              | .56950                     | .934              | 170.773  | 3   | 36  | .000          | 2.342         |

a. Predictors: (Constant), EVA, EPS, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

### ANOVA<sup>b</sup>

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F       | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
| 1     | Regression | 166.162        | 3  | 55.387      | 170.773 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 11.676         | 36 | .324        |         |                   |
|       | Total      | 177.838        | 39 |             |         |                   |

a. Predictors: (Constant), EVA, EPS, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

### Coefficients<sup>a</sup>

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | 95% Confidence Interval for B |             | Correlations |         |       | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------------|-------------|--------------|---------|-------|-------------------------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Lower Bound                   | Upper Bound | Zero-order   | Partial | Part  | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) | .548                        | 1.337      |                           | .410   | .684 | -2.164                        | 3.261       |              |         |       |                         |       |
|       | ROE        | -.622                       | .142       | -.315                     | -4.368 | .000 | -.910                         | -.333       | .613         | -.589   | -.187 | .350                    | 2.859 |
|       | EPS        | .978                        | .058       | 1.195                     | 16.725 | .000 | .860                          | 1.097       | .948         | .941    | .714  | .357                    | 2.799 |
|       | EVA        | .081                        | .085       | .044                      | .951   | .348 | -.091                         | .252        | -.113        | .157    | .041  | .856                    | 1.169 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

### Coefficient Correlations<sup>a</sup>

| Model |              |     | EVA   | EPS   | ROE   |
|-------|--------------|-----|-------|-------|-------|
| 1     | Correlations | EVA | 1.000 | .345  | -.371 |
|       |              | EPS | .345  | 1.000 | -.800 |
|       |              | ROE | -.371 | -.800 | 1.000 |
|       | Covariances  | EVA | .007  | .002  | -.004 |
|       |              | EPS | .002  | .003  | -.007 |
|       |              | ROE | -.004 | -.007 | .020  |

a. Dependent Variable: Harga Saham

### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

| Model | Dimension | Eigenvalue | Condition Index | Variance Proportions |     |     |     |
|-------|-----------|------------|-----------------|----------------------|-----|-----|-----|
|       |           |            |                 | (Constant)           | ROE | EPS | EVA |
| 1     | 1         | 3.639      | 1.000           | .00                  | .00 | .00 | .00 |
|       | 2         | .326       | 3.343           | .00                  | .10 | .10 | .00 |
|       | 3         | .033       | 10.580          | .01                  | .50 | .52 | .11 |
|       | 4         | .003       | 35.038          | .99                  | .40 | .37 | .89 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

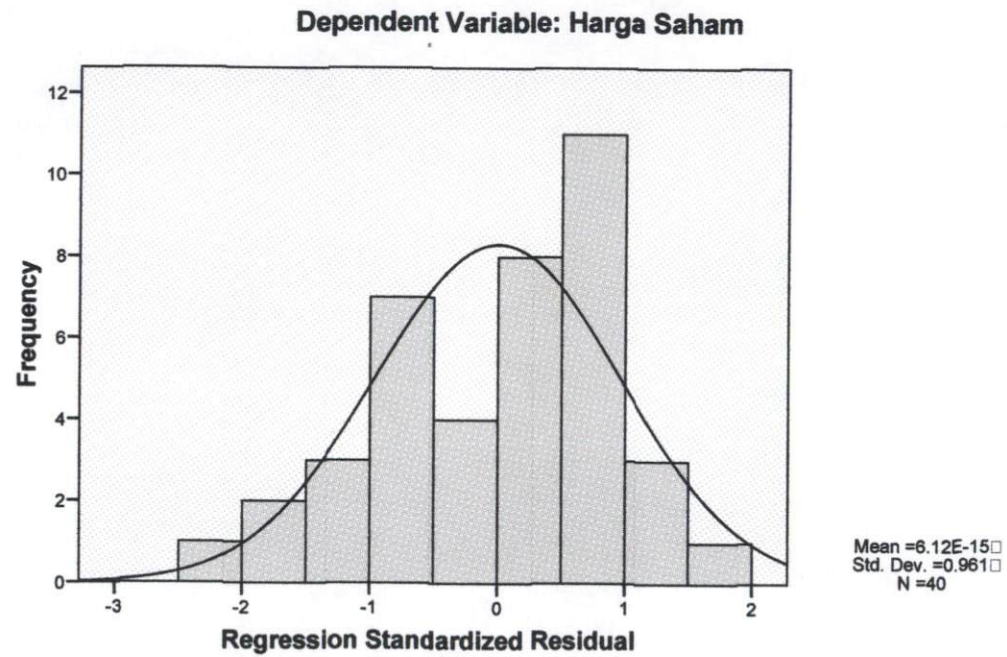
|                                   | Minimum  | Maximum | Mean   | Std. Deviation | N  |
|-----------------------------------|----------|---------|--------|----------------|----|
| Predicted Value                   | 5.2334   | 11.2269 | 8.1964 | 2.06411        | 40 |
| Std. Predicted Value              | -1.435   | 1.468   | .000   | 1.000          | 40 |
| Standard Error of Predicted Value | .097     | .307    | .174   | .045           | 40 |
| Adjusted Predicted Value          | 5.1258   | 11.1644 | 8.1861 | 2.07596        | 40 |
| Residual                          | -1.23993 | .93647  | .00000 | .54716         | 40 |
| Std. Residual                     | -2.177   | 1.644   | .000   | .961           | 40 |
| Stud. Residual                    | -2.214   | 1.728   | .008   | 1.008          | 40 |
| Deleted Residual                  | -1.28257 | 1.03378 | .01028 | .60383         | 40 |
| Stud. Deleted Residual            | -2.349   | 1.779   | .002   | 1.030          | 40 |
| Mahal. Distance                   | .157     | 10.362  | 2.925  | 2.142          | 40 |
| Cook's Distance                   | .000     | .162    | .026   | .035           | 40 |
| Centered Leverage Value           | .004     | .266    | .075   | .055           | 40 |

a. Dependent Variable: Harga Saham



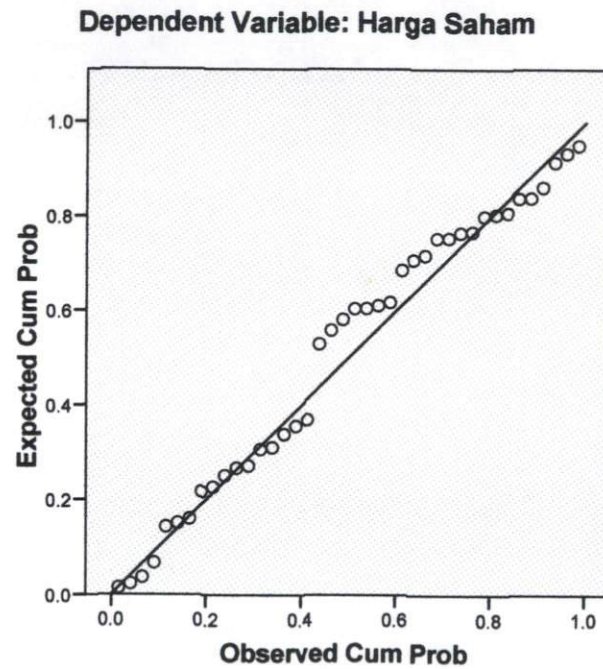
## Lampiran 2. Charts

### Histogram

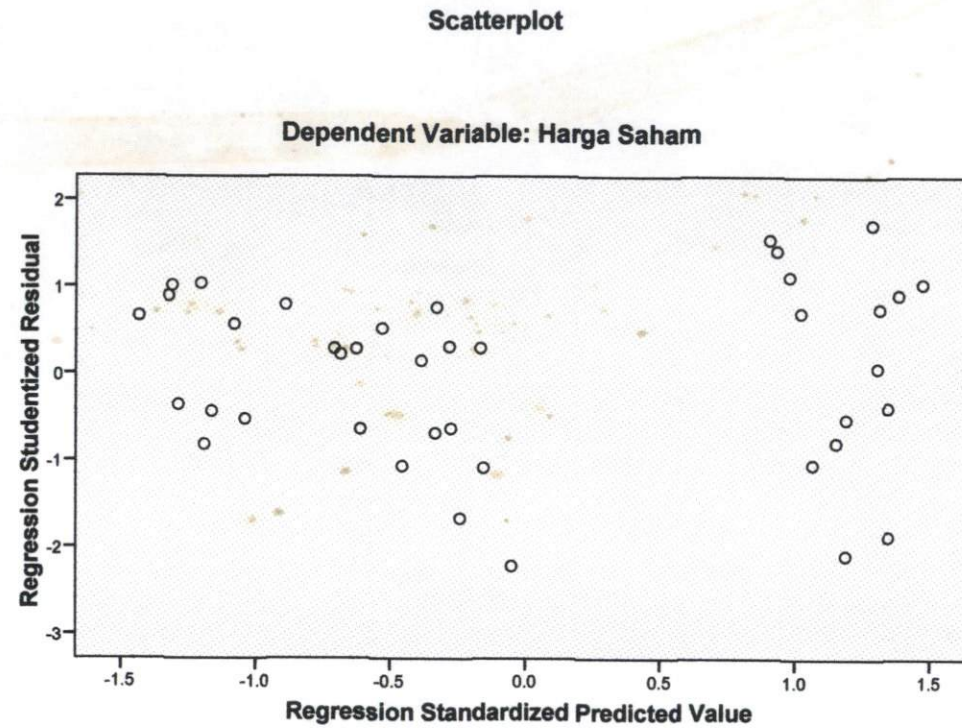


### Lampiran 3. Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

#### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



#### Lampiran 4. Scatterplot





## Lampiran 5. NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                  |                | Harga Saham | ROE     | EPS     | EVA     | Standardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------|---------|---------|---------|-----------------------|
| N                                |                | 40          | 40      | 40      | 40      | 40                    |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | 8.1964      | -2.2511 | 5.4336  | 11.5881 | .0000000              |
|                                  | Std. Deviation | 2.13540     | 1.08347 | 2.60850 | 1.16320 | .96076892             |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .182        | .193    | .192    | .201    | .111                  |
|                                  | Positive       | .182        | .073    | .095    | .201    | .061                  |
|                                  | Negative       | -.128       | -.193   | -.192   | -.143   | -.111                 |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 1.151       | 1.220   | 1.213   | 1.273   | .702                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .142        | .102    | .105    | .078    | .707                  |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Lampiran 6

## DATA PERUSAHAAN SAMPEL

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | Harga Saham (Y) | ROE (X1) | EPS (X2) | EVA (X3)   |
|----|------|--|-------|-----------------|----------|----------|------------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 46900,00        | 25,85%   | 6962     | 92811,86   |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 18466,67        | 10,95%   | 2417     | 36817,02   |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 973,33          | 18,43%   | 80       | 35158,58   |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 986,67          | 8,88%    | 40       | 1028238,62 |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1233,33         | 9,79%    | 111      | 71056,58   |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 43800,00        | 32,64%   | 4096     | 86038,35   |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 258,33          | 3,22%    | 10       | 40488,67   |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 393,33          | 0,54%    | 2        | 299946,09  |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 81800,00        | 15,88%   | 4889     | 66165,53   |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 31666,67        | 13,89%   | 3522     | 55760,40   |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 1150,00         | 18,09%   | 93       | 39173,04   |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 870,00          | 2,88%    | 13       | 788030,38  |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 783,33          | 5,11%    | 60       | 37883,60   |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 50333,33        | 38,18%   | 4130     | 87142,40   |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 210,00          | 1,21%    | 4        | 61999,74   |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 260,00          | 0,56%    | 2        | 16818,15   |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 129500,00       | 10,92%   | 3712     | 48933,05   |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 25383,33        | 10,02%   | 2703     | 43625,57   |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 1766,67         | 23,92%   | 154      | 348069,13  |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1590,00         | 13,13%   | 70       | 1232427,64 |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1430,00         | 9,65%    | 122      | 89072,27   |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 54333,33        | 37,08%   | 3492     | 76309,20   |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 316,67          | 6,12%    | 19       | 55460,65   |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 380,00          | 1,81%    | 5        | 35657,61   |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 102666,67       | 12,99%   | 5008     | 66494,94   |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 13533,33        | 10,32%   | 2956     | 46905,51   |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 2383,33         | 27,17%   | 230      | 99829,94   |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 2691,67         | 13,63%   | 104      | 2221105,19 |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1430,00         | 13,09%   | 185      | 139962,51  |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 53333,33        | 42,68%   | 4005     | 85251,23   |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 530,00          | 10,40%   | 23       | 115427,05  |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 528,33          | 3,65%    | 10       | 37178,37   |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 131666,67       | 14,16%   | 6256     | 83318,97   |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 21000,00        | 16,11%   | 5230     | 84017,45   |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 3000,00         | 25,96%   | 281      | 122605,51  |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 933,33          | 12,17%   | 118      | 1970788,21 |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 943,33          | 15,76%   | 256      | 165516,25  |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 55500,00        | 64,59%   | 10551    | 246034,43  |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 198,33          | 7,13%    | 15       | 68039,18   |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 723,33          | 26,75%   | 105      | 275655,95  |



## Lampiran 7

## MENGHITUNG TINGKAT BIAYA UTANG (Kd) PERUSAHAAN (Rp.000.000)

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | Pajak   | Biaya Bunga Tahunan | Hutang Jangka Pendek | Hutang Jangka Panjang | Total Hutang | Kd      |
|----|------|--|-------|---------|---------------------|----------------------|-----------------------|--------------|---------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 30,80%  | 242                 | 85921                | 222699                | 308620       | 0,05%   |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 32,76%  | 1123                | 72388                | 26968                 | 99356        | 0,76%   |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 28,54%  | 509                 | 94829                | 32208                 | 127037       | 0,29%   |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 37,52%  | 917894              | 4337507              | 6930074               | 11267581     | 5,09%   |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 30,44%  | 40185               | 124850               | 272157                | 397007       | 7,04%   |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       |         | 56                  | 272933               | 30599                 | 303532       | 0,02%   |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 44,27%  | 75369               | 279298               | 560986                | 840284       | 5,00%   |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 386,44% | 81330               | 89623                | 400678                | 490301       | -47,51% |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 27,97%  | 260                 | 58404                | 257954                | 316358       | 0,06%   |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 28,43%  | 1031                | 103622               | 27288                 | 130910       | 0,56%   |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 28,65%  | 635                 | 110742               | 38958                 | 149700       | 0,30%   |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 44,34%  | 827816              | 5630036              | 6390074               | 12020110     | 3,83%   |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 27,89%  | 35830               | 191029               | 356658                | 547687       | 4,72%   |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 32,31%  | 892                 | 314409               | 33025                 | 347434       | 0,17%   |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 66,40%  | 85360               | 335537               | 602720                | 938257       | 3,06%   |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 8,06%   | 56882               | 262802               | 176319                | 439121       | 11,91%  |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 38,26%  | 159                 | 73395                | 269501                | 342896       | 0,03%   |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 27,81%  | 3131                | 110184               | 27743                 | 137927       | 1,64%   |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 28,17%  | 561733              | 148044               | 47321                 | 195365       | 206,53% |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 38,62%  | 816208              | 6273098              | 4247287               | 10520385     | 4,76%   |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 30,93%  | 40656               | 203672               | 358772                | 562444       | 4,99%   |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 33,70%  | 4276                | 375933               | 35974                 | 411907       | 0,69%   |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 33,07%  | 92386               | 448131               | 1183409               | 1631540      | 3,79%   |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 43,42%  | 46834               | 355875               | 77301                 | 433176       | 6,12%   |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 30,22%  | 254                 | 79641                | 297935                | 377576       | 0,05%   |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 27,45%  | 2515                | 103664               | 27880                 | 131544       | 1,39%   |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 28,87%  | 460                 | 187832               | 64299                 | 252131       | 0,13%   |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 33,83%  | 710615              | 12888677             | 5902707               | 18791384     | 2,50%   |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 30,12%  | 43313               | 555772               | 229261                | 785033       | 3,86%   |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 35,60%  | 1818                | 386816               | 37212                 | 424028       | 0,28%   |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 29,16%  | 71993               | 542010               | 976208                | 1518218      | 3,36%   |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 22,27%  | 40842               | 232730               | 297760                | 530490       | 5,98%   |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 28,97%  | 289                 | 84482                | 327984                | 412466       | 0,05%   |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 27,28%  | 4124                | 143621               | 30694                 | 174315       | 1,72%   |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 25,39%  | 441                 | 228082               | 74131                 | 302213       | 0,11%   |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 30,83%  | 1157562             | 16262161             | 10170208              | 26432369     | 3,03%   |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 26,45%  | 59713               | 769800               | 876552                | 1646352      | 2,67%   |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 29,17%  | 35675               | 561144               | 35979                 | 597123       | 4,23%   |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 5%      | 78485               | 1014802              | 894125                | 1908927      | 3,91%   |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 13,05%  | 36119               | 445865               | 158130                | 603995       | 5,20%   |



**Lampiran 8**

**Menghitung Tingkat Biaya Modal (Ke) perusahaan**

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | PER (x) | Ke  |
|----|------|--|-------|---------|-----|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 6,89    | 15% |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 6       | 17% |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 13,07   | 8%  |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 19,98   | 5%  |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 10,81   | 9%  |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 10,38   | 10% |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 22,58   | 4%  |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 278,22  | 0%  |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 12,89   | 8%  |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 10,22   | 10% |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 12,97   | 8%  |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 69,3    | 1%  |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 13,75   | 7%  |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 12,11   | 8%  |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 51,95   | 2%  |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 197,76  | 1%  |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 29,64   | 3%  |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 8,43    | 12% |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 11,78   | 8%  |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 19,28   | 5%  |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 13,27   | 8%  |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 15,75   | 6%  |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 12,31   | 8%  |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 85,29   | 1%  |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 25,86   | 4%  |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 5,41    | 18% |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 10,66   | 9%  |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 24,81   | 4%  |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 9,47    | 11% |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 13,73   | 7%  |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 26,98   | 4%  |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 61,93   | 2%  |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 20,3    | 5%  |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 3,82    | 26% |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 11,04   | 9%  |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 7,89    | 13% |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 4,45    | 22% |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 4,69    | 21% |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 12,51   | 8%  |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 7,61    | 13% |

Lampiran 9

Menghitung NOPAT (Rp.000.000)

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | EAT     | Biaya Bunga Tahunan | NOPAT   |
|----|------|--|-------|---------|---------------------|---------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 92304   | 242                 | 92546   |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 38575   | 1123                | 39698   |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 37315   | 509                 | 37824   |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 539438  | 917894              | 1457332 |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 87426   | 40185               | 127611  |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 87039   | 56                  | 87095   |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 16388   | 75369               | 91757   |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 4414    | 81330               | 85744   |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 65809   | 260                 | 66069   |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 56591   | 1031                | 57622   |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 41291   | 635                 | 41926   |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 236997  | 827816              | 1064813 |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 48733   | 35830               | 84563   |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 87313   | 892                 | 88205   |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 6221    | 85360               | 91581   |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 4527    | 56882               | 61409   |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 49265   | 159                 | 49424   |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 43859   | 3131                | 46990   |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 68928   | 561733              | 630661  |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 752048  | 816208              | 1568256 |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 97909   | 40656               | 138565  |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 73636   | 4276                | 77912   |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 52975   | 92386               | 145361  |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 14604   | 46834               | 61438   |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 66867   | 254                 | 67121   |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 48335   | 2515                | 50850   |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 102537  | 460                 | 102997  |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1798270 | 710615              | 2508885 |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 146617  | 43313               | 189930  |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 84456   | 1818                | 86274   |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 98219   | 71993               | 170212  |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 30393   | 40842               | 71235   |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 83811   | 289                 | 84100   |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 85615   | 4124                | 89739   |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 125267  | 441                 | 125708  |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1350717 | 1157562             | 2508279 |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 201588  | 59713               | 261301  |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 222382  | 35675               | 258057  |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 63692   | 78485               | 142177  |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 303857  | 36119               | 339976  |



Lampiran 10

Menghitung Invested Capital perusahaan (Rp.000.000)

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | T. Utang dan Ekuitas | Pinjaman Jangka | Invested Capital |
|----|------|--|-------|----------------------|-----------------|------------------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  |                      | 85921           | -85921           |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 455243               | 72388           | 382855           |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 321983               | 94829           | 227154           |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 15673355             | 4337507         | 11335848         |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1280645              | 124850          | 1155795          |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 553081               | 272933          | 280148           |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 1352091              | 279298          | 1072793          |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 1300239              | 89623           | 1210616          |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  |                      | 58404           | -58404           |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 537784               | 103622          | 434162           |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 377905               | 110742          | 267163           |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 14786084             | 4412546         | 10373538         |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1459968              | 191029          | 1268939          |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 575385               | 314409          | 260976           |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 1451438              | 335537          | 1115901          |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 1254444              | 262802          | 991642           |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 795244               | 73395           | 721849           |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 577411               | 110184          | 467227           |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 483574               | 148045          | 335529           |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 16112493             | 6273098         | 9839395          |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1553376              | 203673          | 1349703          |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 610437               | 375933          | 234504           |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 2049162              | 448132          | 1601030          |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 1249080              | 355876          | 893204           |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 891529               | 79642           | 811887           |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 592359               | 103664          | 488695           |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 629491               | 187833          | 441658           |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 29706895             | 12888677        | 16818218         |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1893175              | 555773          | 1337402          |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 621835               | 386816          | 235019           |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 2457120              | 542011          | 1915109          |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 1362829              | 232731          | 1130098          |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 1003487              | 84482           | 919005           |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 698296               | 143621          | 554675           |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 784758               | 228083          | 556675           |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 39594264             | 16262161        | 23332103         |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 2922998              | 769800          | 2153198          |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 941389               | 561144          | 380245           |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 2802497              | 1014802         | 1787695          |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 1740646              | 445866          | 1294780          |



Lampiran 11

Menghitung WACC

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | Kd      | Ke  | Wd     | We     | WACC    |
|----|------|--|-------|---------|-----|--------|--------|---------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 0,05%   | 15% | 45,99% | 1,96%  | 0,31%   |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 0,76%   | 17% | 21,82% | 3,52%  | 0,75%   |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 0,29%   | 8%  | 39,45% | 13,86% | 1,17%   |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 5,09%   | 5%  | 68,44% | 6,03%  | 3,79%   |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 7,04%   | 9%  | 31%    | 29,30% | 4,89%   |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,02%   | 10% | 54,88% | 3,81%  | 0,38%   |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 5,00%   | 4%  | 62,15% | 37,76% | 4,78%   |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | -47,51% | 0%  | 37,71% | 62,29% | -17,69% |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 0,06%   | 8%  | 43,30% | 1,80%  | 0,17%   |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 0,56%   | 10% | 24,34% | 2,98%  | 0,43%   |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 0,30%   | 8%  | 39,61% | 11,81% | 1,03%   |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 3,83%   | 1%  | 67,20% | 6,39%  | 2,67%   |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 4,72%   | 7%  | 37,51% | 26,25% | 3,68%   |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,17%   | 8%  | 60,38% | 3,66%  | 0,41%   |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 3,06%   | 2%  | 64,51% | 35,27% | 2,65%   |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 11,91%  | 1%  | 35%    | 64,93% | 4,50%   |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 0,03%   | 3%  | 43%    | 1,65%  | 0,07%   |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 1,64%   | 12% | 23,89% | 2,77%  | 0,72%   |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 206,53% | 8%  | 40,40% | 9,23%  | 84,22%  |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 4,76%   | 5%  | 65,29% | 5,86%  | 3,41%   |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 4,99%   | 8%  | 36,21% | 24,67% | 3,67%   |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,69%   | 6%  | 67,48% | 3,45%  | 0,68%   |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 3,79%   | 8%  | 57,75% | 42,18% | 5,62%   |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 6,12%   | 1%  | 34,68% | 65,23% | 2,89%   |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 0,05%   | 4%  | 42,35% | 1,48%  | 0,08%   |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 1,39%   | 18% | 22,21% | 2,70%  | 0,81%   |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 0,13%   | 9%  | 40,06% | 7,09%  | 0,72%   |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 2,50%   | 4%  | 63,26% | 3,18%  | 1,71%   |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 3,86%   | 11% | 41,47% | 20,24% | 3,74%   |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,28%   | 7%  | 68,19% | 3,39%  | 0,44%   |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 3,36%   | 4%  | 61,79% | 21,18% | 2,86%   |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 5,98%   | 2%  | 38,92% | 42,39% | 3,01%   |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 0,05%   | 5%  | 41,10% | 1,31%  | 0,08%   |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 1,72%   | 26% | 24,96% | 2,30%  | 1,03%   |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 0,11%   | 9%  | 38,51% | 5,69%  | 0,56%   |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 3,03%   | 13% | 66,76% | 2,22%  | 2,30%   |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 2,67%   | 22% | 56,32% | 13,11% | 4,45%   |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 4,23%   | 21% | 63,43% | 2,24%  | 3,16%   |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 3,91%   | 8%  | 68,11% | 18,60% | 4,15%   |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 5,20%   | 13% | 11,66% | 33,19% | 4,97%   |



## Lampiran 12

## Menghitung Capital Charges (Rp.000.000)

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | WACC    | Invested Capital | Capital Charges |
|----|------|--|-------|---------|------------------|-----------------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 0,31%   | -85921           | -265,86         |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 0,75%   | 382855           | 2880,98         |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 1,17%   | 227154           | 2665,42         |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 3,79%   | 11335848         | 429093,38       |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 4,89%   | 1155795          | 56554,42        |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,38%   | 280148           | 1056,65         |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 4,78%   | 1072793          | 51268,33        |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | -17,69% | 1210616          | -214202,09      |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 0,17%   | -58404           | -96,53          |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 0,43%   | 434162           | 1861,60         |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 1,03%   | 267163           | 2752,96         |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 2,67%   | 10373538         | 276782,62       |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 3,68%   | 1268939          | 46679,40        |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,41%   | 260976           | 1062,60         |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 2,65%   | 1115901          | 29581,26        |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 4,50%   | 991642           | 44590,85        |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 0,07%   | 721849           | 490,95          |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 0,72%   | 467227           | 3364,43         |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 84,22%  | 335529           | 282591,87       |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 3,41%   | 9839395          | 335828,36       |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 3,67%   | 1349703          | 49492,73        |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,68%   | 234504           | 1602,80         |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 5,62%   | 1601030          | 89900,35        |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 2,89%   | 893204           | 25780,39        |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 0,08%   | 811887           | 626,06          |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 0,81%   | 488695           | 3944,49         |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 0,72%   | 441658           | 3167,06         |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1,71%   | 16818218         | 287779,81       |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 3,74%   | 1337402          | 49967,49        |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 0,44%   | 235019           | 1022,77         |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 2,86%   | 1915109          | 54784,95        |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 3,01%   | 1130098          | 34056,63        |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 0,08%   | 919005           | 781,03          |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 1,03%   | 554675           | 5721,55         |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 0,56%   | 556675           | 3102,49         |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 2,30%   | 23332103         | 537490,79       |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 4,45%   | 2153198          | 95784,75        |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 3,16%   | 380245           | 12022,57        |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 4,15%   | 1787695          | 74137,82        |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 4,97%   | 1294780          | 64320,05        |



Lampiran 13

Mengitung Economic Value Added (Rp.000.000)

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | NOPAT   | Capital Charges | EVA        |
|----|------|--|-------|---------|-----------------|------------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 92546   | -265,861        | 92811,86   |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 39698   | 2880,98         | 36817,02   |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 37824   | 2665,42         | 35158,58   |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1457332 | 429093          | 1028238,62 |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 127611  | 56554,4         | 71056,58   |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 87095   | 1056,65         | 86038,35   |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 91757   | 51268,3         | 40488,67   |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 85744   | -214202         | 299946,09  |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 66069   | -96,5277        | 66165,53   |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 57622   | 1861,6          | 55760,40   |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 41926   | 2752,96         | 39173,04   |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1064813 | 276783          | 788030,38  |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 84563   | 46679,4         | 37883,60   |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 88205   | 1062,6          | 87142,40   |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 91581   | 29581,3         | 61999,74   |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 61409   | 44590,8         | 16818,15   |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 49424   | 490,949         | 48933,05   |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 46990   | 3364,43         | 43625,57   |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 630661  | 282592          | 348069,13  |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1568256 | 335828          | 1232427,64 |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 138565  | 49492,7         | 89072,27   |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 77912   | 1602,8          | 76309,20   |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 145361  | 89900,4         | 55460,65   |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 61438   | 25780,4         | 35657,61   |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 67121   | 626,055         | 66494,94   |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 50850   | 3944,49         | 46905,51   |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 102997  | 3167,06         | 99829,94   |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 2508885 | 287780          | 2221105,19 |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 189930  | 49967,5         | 139962,51  |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 86274   | 1022,77         | 85251,23   |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 170212  | 54784,9         | 115427,05  |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 71235   | 34056,6         | 37178,37   |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 84100   | 781,032         | 83318,97   |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 89739   | 5721,55         | 84017,45   |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 125708  | 3102,49         | 122605,51  |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 2508279 | 537491          | 1970788,21 |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 261301  | 95784,8         | 165516,25  |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 258057  | 12022,6         | 246034,43  |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru lampung Tbk                         |       | 142177  | 74137,8         | 68039,18   |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 339976  | 64320           | 275655,95  |



## Harga Saham Rata-rata

| No | Kode | Nama Perusahaan                                    | Tahun | Januari | Febuari | Maret  | Harga Saham Rata-rata |
|----|------|--|-------|---------|---------|--------|-----------------------|
| 1  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2004  | 46500   | 48000   | 46200  | 46900,00              |
| 2  | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 20000   | 18300   | 17100  | 18466,67              |
| 3  | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 1000    | 950     | 970    | 973,33                |
| 4  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 870     | 930     | 1160   | 986,67                |
| 5  | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1200    | 1220    | 1280   | 1233,33               |
| 6  | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 43500   | 43700   | 44200  | 43800,00              |
| 7  | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 240     | 260     | 275    | 258,33                |
| 8  | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 425     | 380     | 375    | 393,33                |
| 9  | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2005  | 104400  | 70000   | 71000  | 81800,00              |
| 10 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 33000   | 33000   | 29000  | 31666,67              |
| 11 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 1150    | 1150    | 1150   | 1150,00               |
| 12 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 880     | 840     | 890    | 870,00                |
| 13 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 840     | 730     | 780    | 783,33                |
| 14 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 50500   | 48000   | 52500  | 50333,33              |
| 15 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 200     | 210     | 220    | 210,00                |
| 16 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 270     | 235     | 275    | 260,00                |
| 17 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2006  | 130000  | 129500  | 129000 | 129500,00             |
| 18 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 27300   | 26850   | 22000  | 25383,33              |
| 19 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 1600    | 1850    | 1850   | 1766,67               |
| 20 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 1690    | 1560    | 1520   | 1590,00               |
| 21 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1420    | 1480    | 1390   | 1430,00               |
| 22 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 54000   | 54000   | 55000  | 54333,33              |
| 23 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 300     | 335     | 315    | 316,67                |
| 24 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 290     | 425     | 425    | 380,00                |
| 25 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2007  | 104000  | 104000  | 100000 | 102666,67             |
| 26 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 12800   | 15000   | 12800  | 13533,33              |
| 27 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 2500    | 2375    | 2275   | 2383,33               |
| 28 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 2825    | 2925    | 2325   | 2691,67               |
| 29 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1650    | 1490    | 1150   | 1430,00               |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 55000   | 48000   | 57000  | 53333,33              |
| 31 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 580     | 570     | 440    | 530,00                |
| 32 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 475     | 470     | 640    | 528,33                |
| 33 | AQUA | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk                    | 2008  | 135000  | 135000  | 125000 | 131666,67             |
| 34 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk                             |       | 19000   | 19000   | 25000  | 21000,00              |
| 35 | FAST | PT. Fast Food Indonesia Tbk                        |       | 3000    | 3000    | 3000   | 3000,00               |
| 36 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk                     |       | 980     | 880     | 940    | 933,33                |
| 37 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk                               |       | 1000    | 800     | 1030   | 943,33                |
| 38 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk                    |       | 50000   | 51000   | 65500  | 55500,00              |
| 39 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk                         |       | 185     | 200     | 210    | 198,33                |
| 40 | ULTJ | PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |       | 710     | 750     | 710    | 723,33                |

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

### **Data Pribadi**

Nama : Ernita gusti  
Tempat, Tanggal lahir : Solok, 11 Agustus 1987  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Agama : Islam  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Alamat : Jl. M. Yamin No. 47 Solok  
Telp / HP : 08972667400

### **Latar Belakang Pendidikan**

#### **Formal**

1994 - 2000 : SDN 09 Solok  
2000 - 2003 : SMPN 1 Solok  
2003 - 2006 : SMAN 1 Solok  
2006 - 2011 : Universitas Andalas, Padang

Demikianlah daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sesungguhnya.

Padang, Agustus 2011

(Ernita Gusti)